



واحد مطالعات آماری و راهبردی دبیرخانه
انجمن صنایع نساجی ایران

چشم‌انداز تغییرات حوزه بازار کالاها

۱۳۷

(گزارش منتشر شده توسط بانک جهانی در تاریخ اول اردیبهشت ماه ۱۴۰۵)

ترجمه: نگین سادات همتی



 @aiti.org.ir

 09129583657

 t.me/aiti1395

 www.aiti.org.ir

 26200196

 info@aiti.org.ir

اردیبهشت ۱۴۰۵

استفاده از مطالب این جزوه با ذکر مأخذ بلامانع است

پیش در آمد

این گزارش که سالانه در دو نوبت آوریل و اکتبر منتشر می‌شود، تحلیل دقیقی از بازار، برای گروه‌های اصلی کالا، از جمله انرژی، کشاورزی، کود، فلزات و فلزات گرانبها ارائه می‌دهد. در این گزارش همچنین، برای ۴۶ کالا نیز پیش‌بینی قیمت در سال‌های آینده ارائه شده است. لازم به ذکر می‌باشد که به‌روزرسانی داده‌های قیمت کالا به طور جداگانه و در ابتدای هر ماه منتشر می‌شود.

خلاصه اجرایی گزارش

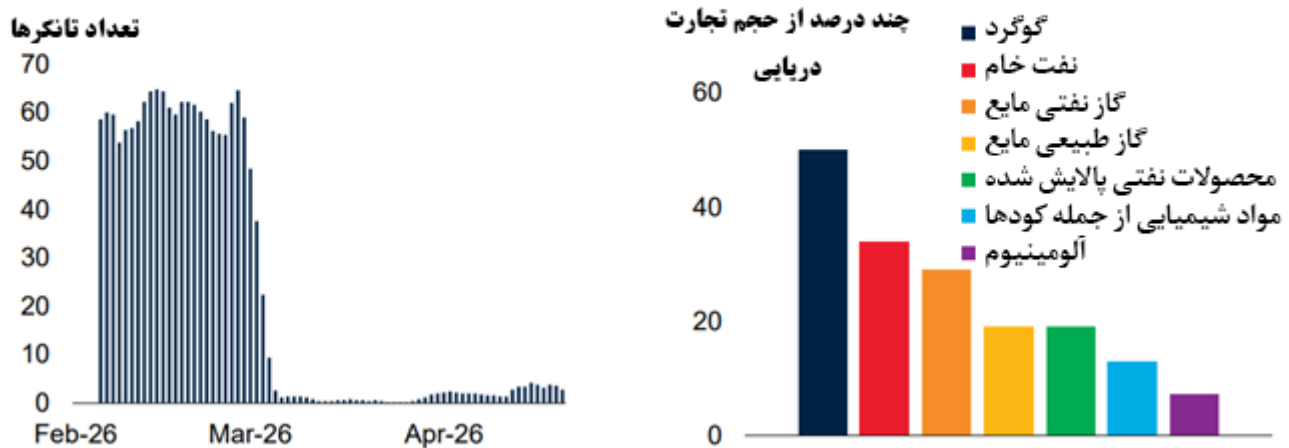
خبر تکان‌دهنده جنگ در خاورمیانه، موجب بروز شوکی تاریخی در بازار کالاها شد که در نتیجه آن، شاهد بروز شدیدترین کاهش در میزان تامین نفت جهانی بوده‌ایم. پیش‌بینی می‌شود که با افزایش تدریجی حجم کانتینرهای عبوری از تنگه هرمز تا رسیدن به میزان پیش از جنگ آن تا ماه اکتبر، بزرگترین فاز اختلال در تجارت کالاها در ماه می پایان پذیرد. بررسی‌های موجود از شرایط، از افزایش قیمت متوسط کالاها تا میزان ۱۶ درصد و تا پایان سال جای میلادی حکایت دارد. این میزان از افزایش قیمت‌ها از سال ۲۰۲۲ بی‌سابقه بوده و ممکن است قیمت‌ها را تا ۲۵٪ بالاتر از انتظار تحلیلگران در ابتدای سال ۲۰۲۶ افزایش دهد. این پیش‌بینی‌ها بر اساس تغییرات پیش آمده بر بازار انرژی انجام شده است. با افزایش قیمت‌های نفت و گاز طبیعی به دلیل مشکلات به وجود آمده در چرخه تامین آنها، قیمت حامل‌های انرژی نیز تخمین زده می‌شود که تا ۲۴٪ در سال ۲۰۲۶ افزایش یابد. در این صورت انتظار می‌رود تا قیمت نفت برنت، با افزایشی ۲۶ دلاری از ژانویه امسال، به ۸۶ دلار در هر بشکه برسد. با این وجود، تأثیرات جنگ تنها به حوزه انرژی محدود نمانده و بر بسیاری از مواد اولیه و کالاها نیز تأثیرگذار است. از جمله این مواد، قیمت کود محصولات کشاورزی است که در این سال به دلیل جنگ و اختلالات تامین آن، افزایش خواهد یافت و این افزایش قیمت، در کنار افزایش هزینه‌های تولید و افزایش قیمت سایر مواد اولیه، انتظار می‌رود موجب افزایش قیمت مواد غذایی، فلزات و فلزات گرانبهایی همچون طلا شود. به علاوه، این نوسانات فوق‌العاده قیمتی، سرعت رشد در بازارهای در حال ظهور و اقتصادهای در حال توسعه (EMDES) را کاهش داده و نرخ تورم متوسط آنها را به بالاترین حد خود در چهار سال اخیر می‌رساند. اگر اختلالات در مسیر عبور کانتینرها در خاورمیانه بحرانی‌تر شود، انتظار می‌رود قیمت نفت برنت تا پایان سال ۲۰۲۶ حتی تا ۹۵ الی ۱۱۵ دلار در هر بشکه بالا برود.

وضعیت فعلی بازارهای کالایی

وقوع جنگ در خاورمیانه، که منجر به حمله به زیرساخت‌های انرژی و تقریباً توقف کشتیرانی از طریق تنگه هرمز شد، باعث اختلالات بی‌سابقه‌ای در عرضه جهانی کالا شده است (شکل ۱-الف). تنگه هرمز یک گذرگاه اصلی برای تجارت انرژی و سایر کالاها است. پیش از درگیری‌های به وجود آمده در این منطقه، کشتی‌هایی که از این تنگه عبور می‌کردند به ترتیب نزدیک به ۳۵ و ۲۰ درصد از تجارت جهانی دریایی نفت خام و فرآورده‌های نفتی تصفیه شده و همچنین ۲۰ درصد از تجارت گاز طبیعی مایع (LNG) را به خود اختصاص می‌دادند. علاوه بر این، منطقه خلیج فارس منبع مهمی از کودها، به ویژه اوره، و همچنین نهاده‌های شیمیایی برای بسیاری از صنایع، مانند هلیوم و گوگرد می‌باشد و سهم بزرگی در عرضه جهانی آلومینیوم دارد.

قبل از شروع جنگ، انسداد تنگه هرمز مدت‌ها به عنوان خطری جدی برای دسترسی به عرضه کالا در نظر گرفته می‌شد (بانک جهانی، ۲۰۲۳). کاهش عرضه جهانی نفت در مارس ۲۰۲۶، که حدود ۱۰ میلیون بشکه در روز تخمین زده می‌شود، به بزرگترین شوک عرضه نفت در تاریخ تبدیل شد (شکل ۱-ج). تحولات به سرعت در حال تغییر در ماه آوریل، از جمله اعلام آتش‌بس شکننده، مذاکرات و محاصره بنادر، تاکنون نتوانسته‌اند تغییری در کمبود عرضه نفت ایجاد کنند.

ب- حجم تجارت دریایی که از تنگه هرمز عبور می کند - الف- عبور تانکرها از تنگه هرمز از فوریه تا آوریل ۲۰۲۶

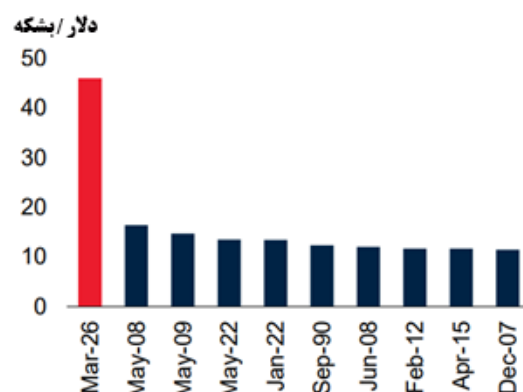


(شکل ۱-الف، میانگین شناور پنج روزه عبور کشتی‌ها از تنگه هرمز؛ آخرین مشاهده مربوط به ۲۰ آوریل ۲۰۲۶ بوده است. شکل ۱-ب، سهم تجارت دریایی جهانی که از تنگه هرمز عبور می کند، به جز آلومینیوم که به سهم "تولید" جهانی اشاره دارد)

ج- میزان کاهش تامین نفت در بازه های تاریخی مهم



د- بزرگترین افزایش قیمت ماهانه نفت



(شکل ۱-ج- اختلالات عرضه نفت در طول رویدادهای ژئوپلیتیکی اخیر، طبق تعریف آژانس بین‌المللی انرژی (IEA). دوره‌های زمانی مربوطه برای هر کدام شامل موارد زیر است: بسته شدن تنگه هرمز (مارس ۲۰۲۶)، انقلاب ایران (نوامبر ۱۹۷۸ تا آوریل ۱۹۷۹)، تحریم نفتی اعراب (اکتبر ۱۹۷۳ تا مارس ۱۹۷۴)، حمله به کویت (اوت ۱۹۹۰ تا ژانویه ۱۹۹۱)، جنگ ایران و عراق (اکتبر ۱۹۸۰ تا ژانویه ۱۹۸۱)، دوره اولیه جنگ عراق (مارس تا دسامبر ۲۰۰۳) و جنگ داخلی در لیبی (فوریه تا اکتبر ۲۰۱۱)، شکل ۱-د، ستون‌های این نمودار، تفاوت دلاری قیمت روزانه پایان ماه نفت برنت را در مقایسه با ده مورد از بزرگ‌ترین رشدهای تاریخ از سال ۱۹۸۸ تا به امروز را نشان می‌دهند.)

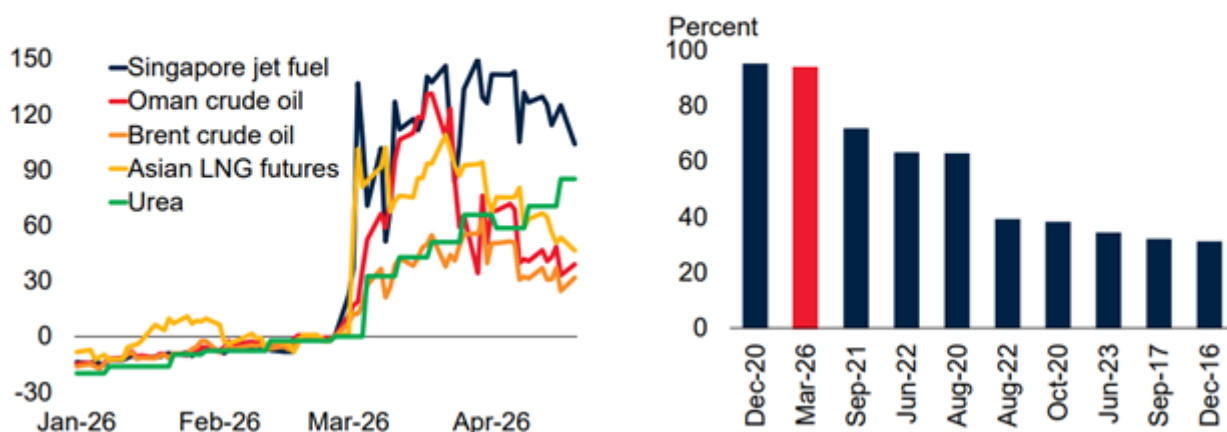
از زمان آغاز جنگ، قیمت کالاهایی که مستقیماً تحت تأثیر اختلالات منطقه قرار گرفته‌اند، افزایش یافته است. قیمت نفت برنت از نرخ آن در پایان فوریه، یعنی ۷۲ دلار در هر بشکه، افزایش یافت و در حال حاضر، با افزایش قابل توجه ریسک ژئوپلیتیکی منطقه، در انتهای ماه مارس به ۱۱۸ دلار در هر بشکه رسید؛ این میزان از رشد قیمت نفت، بزرگترین افزایش ماهانه ثبت شده در قیمت نفت در تاریخ می‌باشد (شکل ۱-د). قیمت نفت برنت در نیمه اول آوریل پس از اعلام آتش‌بس و کاهش متعاقب آن در خصومت‌ها، تعدیل شد، اما بیش از ۵۰ درصد بالاتر از نرخ پیشین خود در آغاز سال ۲۰۲۶، یعنی در ۹۰ دلار در هر بشکه، باقی ماند. شاخص‌های انرژی در خاورمیانه و آسیا اما، به مراتب افزایش قیمت‌های چشمگیرتری را تجربه کرده‌اند، که نشان دهنده این حقیقت است که پالایشگاه‌ها و کاربران نهایی^۱ به دنبال منابع کمیاب از گریدها و محصولات خاص و مشخصی می‌باشند (شکل ۱-ر).

در دو ماه گذشته و پس از کاهش شدید صادرات از منطقه خاورمیانه، شاهد رقابت شدیدی مابین خریداران برای تأمین LNG در سطح جهانی بوده‌ایم که باعث افزایش قیمت گاز طبیعی در آسیا و اروپا شده است. شاخص LNG آسیا در طول ماه مارس، ۹۴ درصد افزایش یافت؛ این در حالی است که قیمت گاز طبیعی در اروپا، نزدیک به ۵۹ درصد افزایش را تجربه کرده است (شکل ۱-ز).

ز- بزرگترین افزایش قیمت های ماهیانه LNG آسیا در دهه اخیر

ر- تغییرات قیمت کالاها از زمان شروع جنگ

تاریخ 28 فوریه 2026 به عنوان شاخص استفاده شده است



(منابع نمودارها: Bloomberg, Fastmarkets, آژانس بین‌المللی انرژی (IEA)، تجارت و توسعه سازمان ملل (UNCTAD)؛ بانک جهانی)

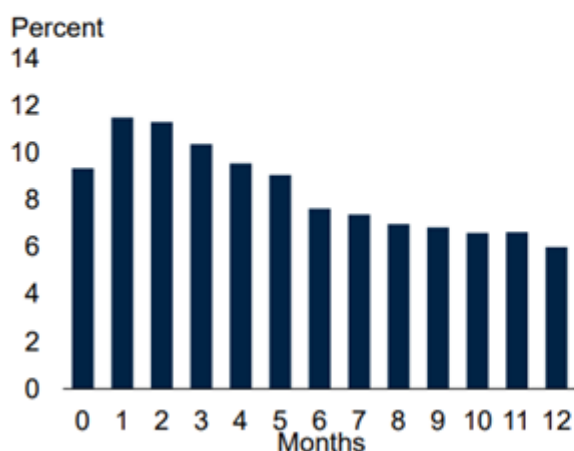
(شکل ۱-ر، داده‌های روزانه، آخرین بازنگری ۲۰ آوریل ۲۰۲۶. شکل ۱-ز، ستون‌های این نمودار، تغییرات درصدی در قیمت روزانه نفت برنت در پایان ماه را برای LNG آسیا در مقایسه با ده مورد تاریخی پیشین از سال ۲۰۱۴ تا کنون نشان می‌دهند.)

در ماه مارس، تعلیق و اختلال صادرات کالاها از منطقه خلیج فارس، به دلیل بسته شدن تنگه هرمز، باعث به وجود آمدن شوکی تاریخی به بازارهای جهانی انرژی و کود شده است. با وجود افزایش قیمت نفت برنت از آغاز جنگ و ثبت بزرگترین رکوردهای قیمت ماهانه آن، در آسیا و خاورمیانه نیز شاهد افزایش قیمت‌های بیشتری در شاخص‌های انرژی به ویژه برای محصولات پالایش شده^۲ بودیم. این رشد قیمت‌های LNG در آسیا، بیشترین حد مشاهده شده در یک دهه اخیر بوده است. میانگین قیمت گاز طبیعی اروپا در ماه مارس، با قیمتی نزدیک به ۱۸ دلار به ازای هر میلیون واحد حرارتی بریتانیا (mmbtu)، به سطحی رسید که از اوایل سال ۲۰۲۳، یعنی یک سال پس از حمله روسیه به اوکراین، دیده نشده بود. در نیمه اول آوریل، قیمت گاز طبیعی در مناطق مختلف تا حدودی کاهش یافت، زیرا امید آن می‌رفت که با ادامه مذاکرات، محدودیت‌های حمل و نقل LNG کاهش یابد، اما این اتفاق نیافتاد و قیمت گاز طبیعی همچنان بالا ماند.

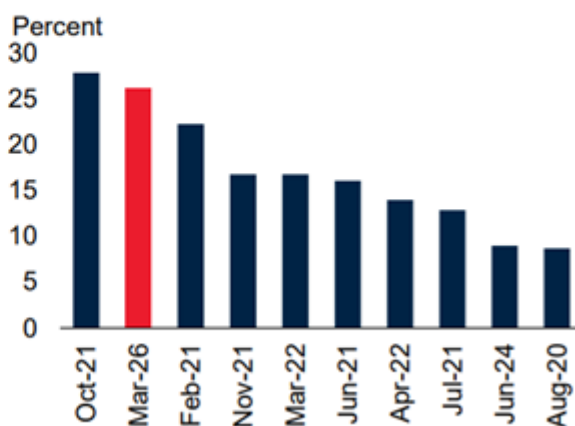
از نظر تاریخی، شوک‌های عرضه مرتبط با درگیری‌های اینچینی، در مقایسه با کاهش تولید به وجود آمده، افزایش اولیه زیادی در قیمت نفت ایجاد می‌کنند (شکل ۲-الف). عدم اطمینان در مورد چشم‌انداز عرضه نفت که اغلب با شوک‌های ژئوپلیتیکی همراه است، به نوبه خود باعث افزایش حق بیمه برای تحویل نفت در کوتاه‌مدت می‌شود و تقاضای میان‌مدت برای موجودی‌های احتیاطی را افزایش می‌دهد. از اواسط آوریل ۲۰۲۶، قیمت‌های آتی نفت در کوتاه‌مدت بسیار بیشتر از قیمت‌های تحویل در اواخر ۲۰۲۶ بود، که نشان‌دهنده انتظارات بازار مبنی بر افزایش احتمالی صادرات انرژی خاورمیانه در ماه‌های آینده و پایین آمدن هزینه‌ها است. با این وجود، شدت نهایی این شوک فعلی، توسط دو عامل اصلی تعیین خواهد شد: شدت آسیب‌های عمقی به وجود آمده در ظرفیت تولید کالا در خاورمیانه، و بازه زمانی مورد نیاز و میزان بازگشت حجم حمل و نقل کالاها از طریق تنگه هرمز به حالت عادی. در حال حاضر، کاهش حمل و نقل کانتینرها، محدودیتی الزام‌آور بر صادرات منطقه‌ای به وجود آورده است. پیش از درگیری‌های فعلی، ظرفیت خط لوله‌های اضافی موجود برای تغییر مسیر نفت حمل شده از طریق تنگه، حدود ۵.۵ میلیون بشکه در روز بود که تقریباً ۳ میلیون بشکه در روز از آن، در ماه مارس استفاده شده است؛ اما هیچ مسیر جایگزینی برای انتقال گاز طبیعی یا LNG وجود ندارد.

^۲ Refined products

الف- پاسخ قیمت نفت به کاهش یک درصدی تولید نفت در جهان به دلایل ژئوپولیتیک موجود



ب- مهم ترین تاریخ ها در دهه گذشته، که قیمت کود بیشترین افزایشهای ماهیانه را تجربه کرده است



(شکل ۲-الف، پاسخ مقطعی قیمت واقعی نفت، به شوک ژئوپولیتیک عرضه نفت که موجب کاهش ۱ درصدی تولید جهانی نفت شد، این آمار از بررسی ۵۰۰۰ مورد از تعاملات تجاری مربوطه به دست آمده است، شکل ۲-ب، ستون‌های این نمودار نشانگر بزرگ‌ترین تغییرات به وجود آمده در قیمت متوسط ماهیانه کود (براساس شاخص قیمت کود بانک جهانی) در دهه اخیر می‌باشد.)

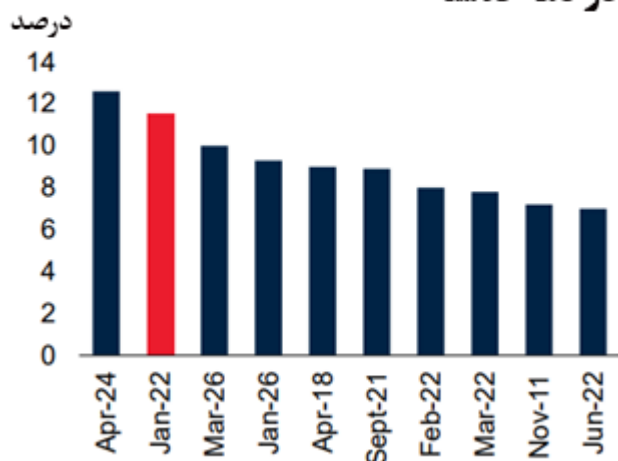
علیرغم آنکه وقوع جنگ، بسیاری از بازارها را دچار التهاب نمود، شاخص قیمت کالاهای کشاورزی گروه بانک جهانی در چند ماه اول سال ۲۰۲۶ به طور کلی پایدار بود. با این وجود، پیامدهای تشدید درگیری‌ها، زیرشاخص کالاهای غذایی را در ماه مارس به بالاترین حد خود در ۲۲ ماه گذشته رساند، زیرا افزایش هزینه‌های انرژی، تقاضا برای محصولات سوخت زیستی مانند روغن پالم و روغن سویا را افزایش داده است. در شاخص کشاورزی، قیمت‌های بالاتر مواد غذایی در سه‌ماهه اول ۲۰۲۶ با کاهش شدید قیمت نوشیدنی‌ها جبران شد، زیرا کمبود عرضه کاکائو و قهوه در گذشته همچنان ادامه دارد.

به دنبال ثبات نسبی به وجود آمده در شرایط پیش از جنگ، شاخص کودهای گروه بانک جهانی در ماه مارس به بالاترین حد خود پس از سال ۲۰۲۲ رسید و دومین افزایش بزرگ قیمت ماهانه خود را در دهه گذشته نشان داد (شکل ۲-ب). این واکنش شدید، عمدتاً به دلیل جهش بیش از ۵۰ درصدی (ماه به ماه) در قیمت اوره بود که در ادامه توقف صادرات دریایی کالاهای خاورمیانه به وجود آمد. با این وجود، برخلاف قیمت نفت و گاز طبیعی، قیمت اوره در اواسط آوریل نسبت به سطوح پایان مارس تغییر چندانی نداشت و همچنان در سطح بالا خرید و فروش شد. قیمت سایر انواع کود نیز از فوریه افزایش داشته است که تا حدودی منعکس کننده افزایش شدید هزینه‌های نهاده‌ها به دلیل کاهش عرضه گاز طبیعی می‌باشد.

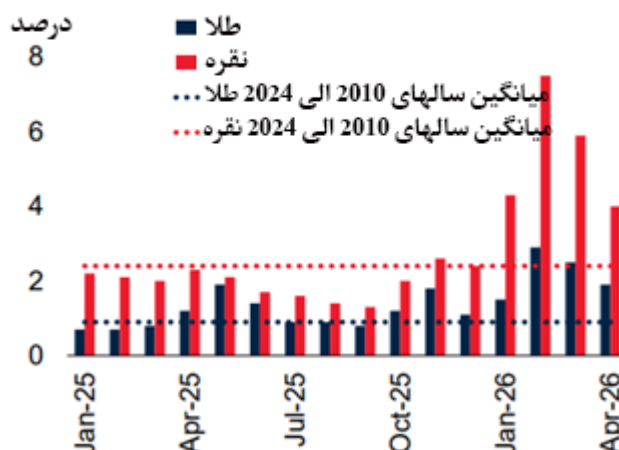
قبل از شروع جنگ، قیمت‌های بالا و بی‌ثبات فلزات مورد توجه قرار گرفته بودند. در طول سال گذشته، بازارهای معامله فلزات پایه (به استثنای سنگ آهن) عموماً به دلیل تقاضای بالا از سوی صنایع و تولید کوتاه‌مدت و غیرمنعطف این فلزات به دنبال مجموعه‌ای از چالش‌های عرضه به خصوص تعطیلی معادن به دلایل شرایط آب و هوایی، از نظر ساختاری محدود بوده‌اند. شروع جنگ، چالش‌های عرضه فلزات پایه را چه با ایجاد موانع مستقیم تولید و حمل و نقل، که برای تامین آلومینیوم بحران آفرینی کرد و چه با محدود کردن عرضه نهاده‌های ضروری تولید مانند اسید سولفوریک، دوجندان کرده است. قیمت بسیاری از فلزات در ماه مارس به میزان اندکی کاهش یافت، که احتمالاً نشأت گرفته از چشم‌انداز ضعیف موجود برای ادامه یافتن فعالیت صنعتی جهانی است، اما قیمت ماهیانه آلومینیوم به طور خاص، بیش از ۱۰ درصد افزایش یافت که دومین افزایش بزرگ ماهانه در یک دهه گذشته می‌باشد (شکل ۲-ج).

در مجموع، شاخص فلزات پایه گروه بانک جهانی در طول بازه یک ساله، از سه‌ماهه اول ۲۰۲۵ تا سه‌ماهه اول ۲۰۲۶، ۲۹ درصد افزایش یافته است. طلا، پلاتین و نقره در اوایل سال ۲۰۲۶ افزایش قیمتی چشمگیری داشته‌اند که با تشدید درگیری‌ها فروکش کرد. این الگوی غیرمعمول (بازده فلزات گرانبها اغلب با ظهور تنش‌های ژئوپولیتیک افزایش می‌یابد) احتمالاً نشان‌دهنده معکوس شدن جزئی تب و تاب سفته‌بازانه‌ای است که در ماه‌های اخیر بازارهای فلزات گرانبها را فرا گرفته و دوره‌ای از نوسانات فوق‌العاده را گسترش داده است (شکل ۲-د) با این حال، شاخص فلزات گرانبها از سه‌ماهه اول ۲۰۲۵ تا سه‌ماهه اول ۲۰۲۶، ۸۴ درصد افزایش یافته است.

ج- بزرگترین افزایش قیمت ماهانه آلومینیوم در دهه گذشته



د- نوسان قیمت طلا و نقره



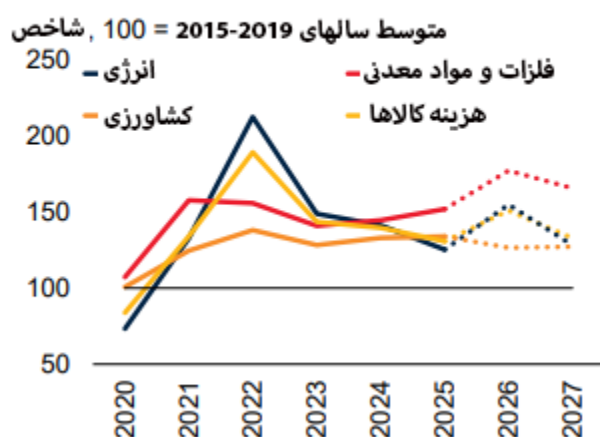
(منابع نمودارها: Bloomberg ، بانک جهانی)

(شکل ۲-ج، ستونهای نمودار نشان دهنده بزرگترین تغییرات قیمت متوسط ماهانه آلومینیوم در یک دهه اخیر می باشند. شکل ۲-د، متوسط ماهانه نوسانات بازده ۳۰ روزه در قیمت های طلا و نقره، آخرین بازبینی مربوط به تاریخ ۲۰ اپریل ۲۰۲۶ می شود)

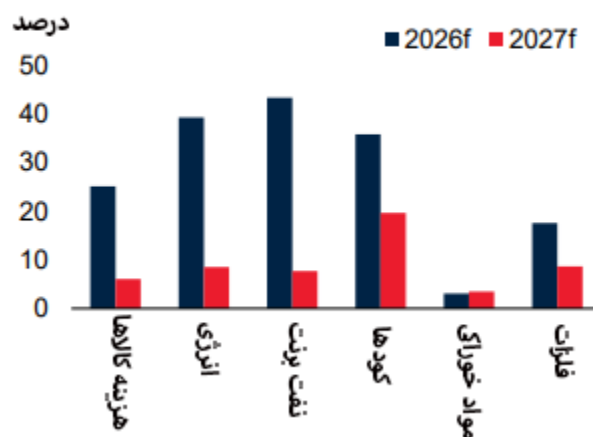
چشم انداز شاخص های قیمت کالاها و انرژی

پیش بینی های اولیه در مورد چشم انداز تامین کالاها، با فرض این موضوع انجام شده است که حادث ترین مرحله اختلالات عرضه مربوط به جنگ در خاورمیانه، تا انتهای ماه می میلادی پایان یابد. پس از آن، فرض بر این است که حجم حمل و نقل از طریق تنگه هرمز به تدریج بهبود یافته و تا سه ماهه آخر سال، در حدود سطح قبل از جنگ تثبیت می شود. شوک های پیش بینی شده برای انرژی، کود و سایر کالاها عمدتاً به دلیل بروز اختلالات در تامین می باشند و نه مشکلات اساسی تر؛ به این معنا که ظرفیت تولید جهانی کافی است اما دسترسی به آن، موقتاً با مشکل مواجه شده است. با در نظر گرفتن عدم تطابق بین ظرفیت عرضه و مصرف. تحت این فرضیات، که البته با عدم قطعیت بالایی نیز همراه هستند، پیش بینی می شود "شاخص سالانه قیمت کالاها"ی بانک جهانی در سال ۲۰۲۶، ۱۶ درصد افزایش یابد که اولین افزایش قیمت سالانه کالاها از سال ۲۰۲۲ است (شکل ۳-الف) انتظار می رود که مقادیر این شاخص، نسبت به پیش بینی ها در ژانویه ۲۰۲۶، ۲۵ درصد رشد داشته باشد (شکل ۳-ب). لازم به ذکر است که برای سال ۲۰۲۷، انتظار می رود میانگین قیمت کالاها ۱۲ درصد کاهش یابد.

الف - پیش بینی تغییرات قیمت کالاها



ب- تغییرات قیمت کالاها از فوریه ۲۰۲۶ و پیش بینی ها برای فوریه ۲۰۲۷



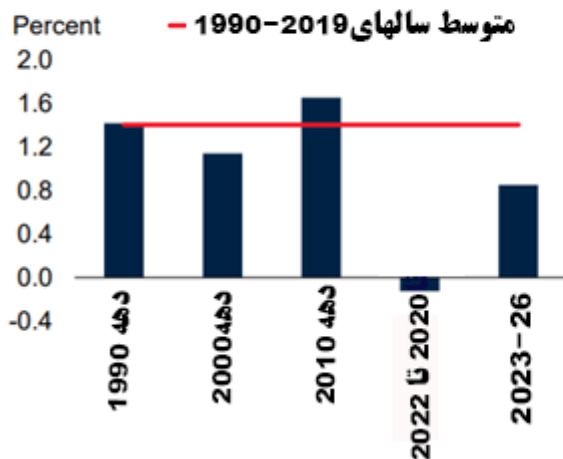
(شکل ۳-الف، خطوط قیمت کالاها که در نمودار نمایش داده شده اند، به جز فلزات گرانبها، بر اساس شاخص قیمت کالای بانک جهانی آورده شده اند. شکل ۳-ب، حرف "f" در کنار هر یک از سال ها، اشاره به پیش بینی بودن آمار مورد استفاده در این جدول دارد. همچنین پیش بینی قیمت کالاها در مقایسه با نسخه گزارش "چشم انداز اقتصاد جهانی" منتشر شده در ژانویه ۲۰۲۶ آورده شده است.)

انرژی

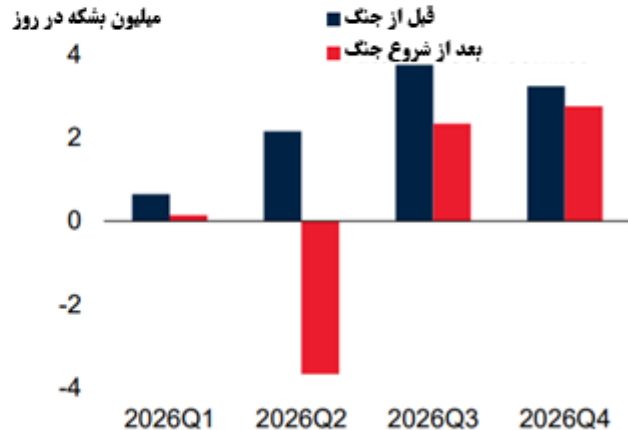
پیش‌بینی می‌شود که شاخص سالانه قیمت انرژی گروه بانک جهانی، به دلیل کاهش صادرات انرژی از خاورمیانه، در سال ۲۰۲۶، ۲۴ درصد افزایش یابد. در مقایسه با انتظارات ژانویه ۲۰۲۶، پیش‌بینی اولیه حاکی از شوک تقریباً ۴۰ درصدی قیمت انرژی به اقتصاد جهانی در سال جاری است. با این وجود، انتظار می‌رود در سال آینده، قیمت کالاهای انرژی به طور قابل توجهی معکوس شده و این شاخص ۱۷ درصد کاهش یابد.

محرك اصلی پیش‌بینی وضعیت حامل‌های انرژی، قیمت نفت است. با عبور از میانگین قیمت تنها ۶۹ دلار در هر بشکه در دو ماهه اول ۲۰۲۶ و سپس افزایش به نرخ حدود ۱۰۰ دلار در هر بشکه در ماه‌های مارس و آوریل، در شرایطی که حجم صادرات از خاورمیانه همچنان بسیار کاهش یافته می‌باشد، انتظار می‌رود قیمت نفت برنت در کوتاه مدت همچنان بالا بماند و مصرف نفت را محدود کند. دشواری‌های دسترسی به فرآورده‌های نفتی، در شرایطی شکل گرفته است که افزایش چند ساله حق بیمه نفت خام و فرآورده‌های تقطیری، به ویژه در آسیا، و کاهش استفاده از اتان، نفتا و گاز مایع (LPG) نیز آغاز شده است. با این وجود، مبنای محاسبه این مطالعه، همچنین فرض می‌کند که کاهش موجودی‌ها، از جمله موجودی نفت «روی آب» (بارگیری شده و در حال حمل)، به طور قابل توجهی مصرف نفت را تا اواسط امسال کاهش می‌دهد. با فرض اینکه قیمت نفت در نیمه دوم سال ۲۰۲۶، به دلیل بهبود صادرات نفت از خلیج فارس کاهش یابد و هرگونه خسارت باقی مانده به زیرساخت‌های نفتی منطقه نسبتاً جزئی باشد، انتظار می‌رود قیمت نفت برنت برای باقی سال ۲۰۲۶، به طور متوسط نزدیک به ۸۶ دلار در هر بشکه برسد؛ که بازهم افزایش شدیدی را نسبت به ۶۹ دلار در هر بشکه در سال ۲۰۲۵ نشان داده است. با این وجود پیش‌بینی‌ها از کاهش قیمت نفت به ۷۰ دلار در هر بشکه در سال ۲۰۲۷ حکایت دارند. انتظار می‌رود مصرف جهانی نفت در سال جاری نیز، به دلیل افزایش قیمت‌ها و تلاش‌های پیشگیرانه برای محدود کردن مصرف به دلیل کمبودهای موجود در برخی کشورها، به میزان اندکی کاهش یابد. شوک به وجود آمده اخیر، روند کاهش مصرف نفت ساختاری در سال‌های اخیر را که پیش از این و در قیمت‌های بسیار پایین‌تر مشهود بود، تشدید کرده است (شکل ۳-ج).

ج- میانگین سالانه جهانی رشد مصرف نفت



د- مازاد تولید جهانی نفت نسبت به مصرف



(منابع نمودارها: آژانس بین‌المللی انرژی (IEA)، بانک جهانی)

(شکل ۳-ج، نرخ رشد متوسط سالانه تجمعی برای مصرف نفت بر مبنای گزارش "بازار نفت" منتشر شده توسط آژانس بین‌المللی انرژی، نسخه اپریل ۲۰۲۶، ستون ۲۶-۲۰۲۳ در این نمودار، حاوی مقادیر پیش‌بینی شده تا آخر سال ۲۰۲۶ نیز می‌شود. شکل ۳-د، ستون‌های سورمه‌ای نشان دهنده داده‌های تراز نفت بر اساس گزارش "بازار نفت" می‌باشد که توسط آژانس بین‌المللی انرژی در اپریل ۲۰۲۶ (پس از شروع جنگ) منتشر شده است.)

علاوه بر اختلالاتی که در عرضه نفت به جود آمده، تولید جهانی نفت نیز در سال ۲۰۲۶، تا ۱.۵ درصد کاهش یافته است. این میزان کاهش، سومین کاهش بزرگ سالانه در چهار دهه گذشته بوده است که به دلیل تعلیق شدن اجباری فعالیت‌های برخی تولیدکنندگان نفت در خاورمیانه در ربع دوم سال ۲۰۲۶ رخ داد. اگر فرضیات اولیه برقرار باشند، تولید نفت اوپک دوباره افزایش خواهد یافت و انتظار می‌رود برخی از تولیدکنندگان غیروپک پلاس نیز به عرضه اضافی کمک کنند. در سطح جهانی، این امر می‌تواند منجر به تولید مازاد نفت در اواخر سال ۲۰۲۶ شود (شکل ۳-د).

همچنین در مورد قیمت گاز طبیعی اروپا نیز پیش‌بینی می‌شود که در سال ۲۰۲۶ به میزان ۲۵ درصد (سالانه) افزایش یابد، سپس در سال ۲۰۲۷ با کاهش اختلالات عرضه، ۲۰ درصد از قیمت آن کاهش یابد. افزایش قیمت گاز اروپا در سال جاری به دلیل کاهش عرضه LNG ناشی از درگیری‌ها است، چرا که اروپا برای محموله‌های موجود با سایر خریدارانی که معمولاً گاز طبیعی خود را از خاورمیانه تأمین می‌کنند، در رقابت است. قیمت‌های LNG و همچنین شاخص‌های بلندمدت در آسیا و اروپا که به شدت تحت تأثیر LNG هستند، احتمالاً تا زمانی که ارسال محموله‌ها از طریق تنگه هرمز به طور قابل توجهی محدود شوند، بالا باقی خواهند ماند. قیمت‌های گاز طبیعی ایالات متحده تا حد زیادی از رویدادهای خاورمیانه بی‌تأثیر هستند، زیرا علیرغم افزایش صادرات LNG، عرضه آن عمدتاً از طریق خطوط لوله آمریکای شمالی انجام می‌شود.

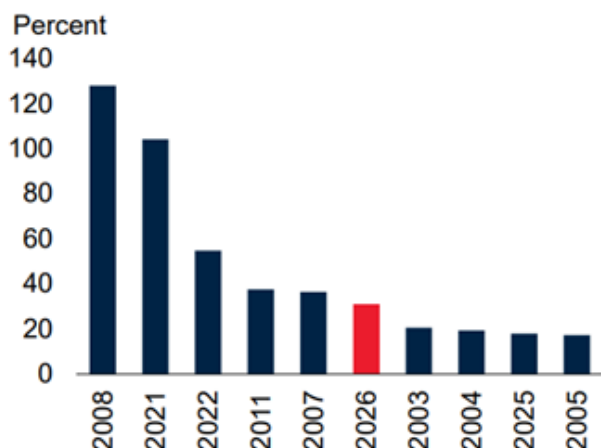
قیمت‌های گاز طبیعی ایالات متحده، پس از افزایش شدید در سال ۲۰۲۵، پیش‌بینی می‌شود که در سال‌های ۲۰۲۶ و ۲۰۲۷ نیز به ترتیب ۸ و ۵ درصد افزایش داشته باشد. همچنین انتظار می‌رود مصرف جهانی گاز طبیعی در سال جاری با رکود مواجه شده و بسیاری از اقتصادهای اروپا و آسیا در مواجهه با قیمت‌های بالا و اختلالات در صنایع وابسته به گاز در خاورمیانه، مصرف خود را محدود کنند. به علاوه پیش‌بینی می‌شود قیمت زغال‌سنگ در سال ۲۰۲۶، ۲۰ درصد (در مقایسه سالانه) افزایش یابد و سپس در سال ۲۰۲۷، ۱۲ درصد کاهش یابد. همچنین عرضه گاز فشرده تا حدی با جایگزینی زغال‌سنگ برای تولید برق جبران خواهد شد که احتمالاً از افزایش تقاضای زغال‌سنگ حرارتی در سال ۲۰۲۶، که در آسیا متمرکز است، حمایت می‌کند. تولید جهانی زغال‌سنگ، اگرچه هنوز تقاضای رو به رشد موجود را برآورده می‌کند، اما انتظار می‌رود امسال در بحبوحه کاهش تجارت زغال‌سنگ و گسترش تولید انرژی‌های تجدیدپذیر در سطح جهان، همچنان روندی نزولی را طی کند.

کشاورزی و کود

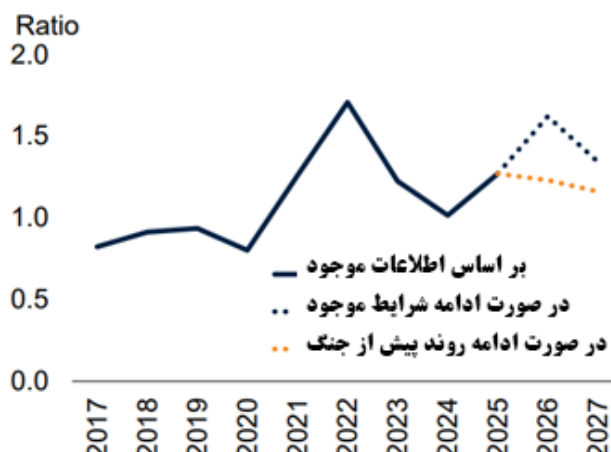
پیش‌بینی می‌شود که شاخص قیمت مواد غذایی گروه بانک جهانی در سال ۲۰۲۶ حدود ۲ درصد در مقایسه با سال قبل افزایش یافته و در سال ۲۰۲۷ نیز اندکی بالاتر رود؛ این بررسی‌ها در مقایسه با پیش‌بینی‌های پیشین، یک بازنگری صعودی داشته است. افزایش پیش‌بینی‌شده قیمت مواد غذایی در سال جاری، به دلیل عرضه فراوان غلات جهانی در آغاز بروز شوک، و توسط تولیدکنندگان پراکنده صورت گرفت، ناچیز می‌نماید. طبق فرضیات اولیه که پیشتر به آن اشاره شد، انتظار می‌رود فشارهای قیمتی مرتبط با درگیری‌های خاورمیانه بر مواد غذایی، بیشتر در بین روغن‌ها و کنجاله‌ها مشاهده شود، چراکه برخی از آنها مواد اولیه رایج برای سوخت‌های زیستی هستند که می‌توانند جایگزین نفت شوند. برای مثال، پیش‌بینی می‌شود که قیمت روغن پالم و روغن سویا، هر دو در سال ۲۰۲۶، ۸ درصد افزایش یابد. احتمال می‌رود که اثرات درگیری‌های فعلی بر قیمت مواد غذایی در مقایسه با سال ۲۰۲۲ (درگیری‌ها میان روسیه و اوکراین) کمتر باشد، زیرا در آن زمان اختلالات در مناطق اصلی تولید مواد غذایی متمرکز بود، در حالی که منطقه خلیج فارس نقش مستقیم محدودتری در تجارت مواد غذایی ایفا می‌کند.

در مقابل اما اقتصادهای درگیر در جنگ فعلی، تأمین‌کنندگان اصلی کود می‌باشند و پیش‌بینی می‌شود شاخص کود گروه بانک جهانی در سال ۲۰۲۶، ۳۱ درصد نسبت به سال قبل افزایش یافته و سپس در سال ۲۰۲۷ تا حدودی کاهش یابد. افزایش پیش‌بینی‌شده قیمت‌ها در سال جاری، عمدتاً منعکس‌کننده اختلالات در تأمین مواد اولیه است که منجر به افزایش ۶۰ درصدی قیمت اوره شده و به شدت به گاز طبیعی وابسته است. به علاوه، افزایش قیمت متوسط‌تری برای برخی از انواع دیگر کودها، به ویژه پتاس، پیش‌بینی می‌شود. اگرچه پیش‌بینی افزایش میانگین قیمت کود در سال ۲۰۲۶ قابل توجه است، اما میزان آن بسیار کمتر از موارد مشابه در سال‌های ۲۰۰۸، ۲۰۲۱ و ۲۰۲۲ می‌باشد؛ سال‌هایی که در آنها شاهد افزایش بسیار بیشتری در قیمت مواد غذایی نسبت به مقدار پایه بوده‌ایم (شکل ۴.الف). این امر، در کنار سایر عوامل، بیشتر به علت وجود فرضیاتی در مورد کوتاهی مدت محدودیت صادرات کود و مواد شیمیایی از خاورمیانه و این موضوع می‌باشد که پیش‌بینی نمی‌شود قیمت گاز طبیعی به اوج قیمت خود در سال ۲۰۲۲ برسد. با این وجود، با افزایش پیش‌بینی‌شده قیمت کود که بسیار بیشتر از قیمت کالاهای غذایی است، انتظار می‌رود قیمت این کالا در سال جاری به بالاترین سطح خود از سال ۲۰۲۲ رسیده و حاشیه سود کشاورزی را تحت فشار قرار دهد (شکل ۴.ب). همانطور که در بخش‌های بعدی بیشتر مورد بحث قرار خواهد گرفت، اگر اختلالات مرتبط با جنگ طولانی‌تر از آنچه فرض شده است باشد، انتظار می‌رود که حتی شاهد قیمت‌های بالاتری نیز برای کود باشیم و این موضوع، می‌تواند در برخی مناطق منجر به کاهش عملکرد بخش کشاورزی و تهدید امنیت غذایی شود.

الف- سالیانی که از سال ۲۰۰۰، قیمت کود بیشترین افزایش را داشته است



ب- شاخص مقرون به صرفه بودن کود

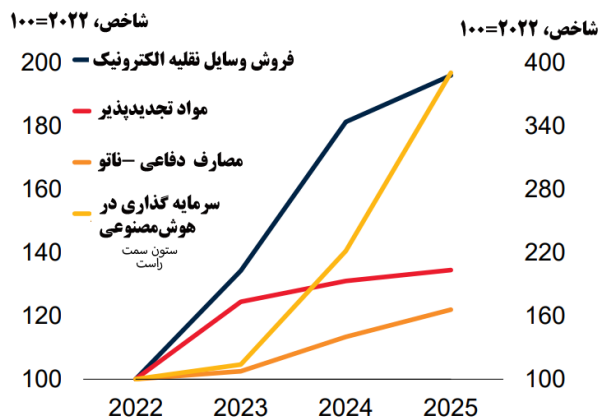


(شکل ۴-الف، ستون‌های نمودار نشانگر بزرگترین تغییرات متوسط سالانه در شاخص قیمت کود گروه بانک جهانی بوده و داده‌های مرتبط با سال ۲۰۲۶ در آن بر اساس پیش‌بینی‌های فعلی می‌باشد. شکل ۴-ب، شاخص مقرون به صرفه بودن کود، با تقسیم شاخص قیمت کود بر شاخص قیمت غذا محاسبه می‌شود. منحنی "در صورت ادامه روند پیش از جنگ" به پیش‌بینی‌های انجام شده برای قیمت کالا در گزارش "چشم انداز اقتصاد جهانی" ژانویه ۲۰۲۶ اشاره دارد.)

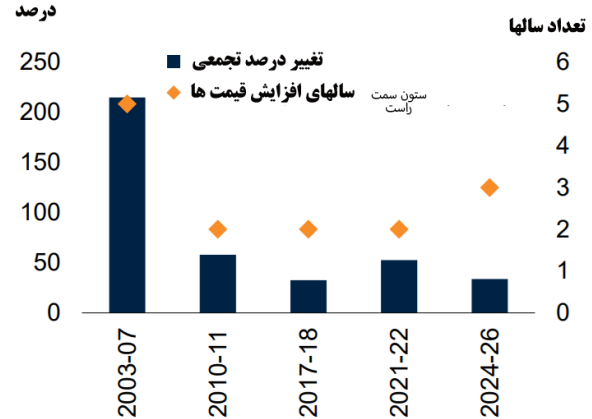
فلزات و مواد معدنی

در بحبوحه افزایش هزینه‌های تولید و محدودیت مداوم عرضه برای چندین فلز پایه، شاخص قیمت فلزات و مواد معدنی گروه بانک جهانی نیز پیش‌بینی می‌شود که در سال ۲۰۲۶، ۱۷ درصد رشد داشته باشد. این امر در مورد آلومینیوم، با کاهش صادرات ناشی از درگیری از خاورمیانه تشدید می‌شود. میانگین قیمت فلزات و مواد معدنی نیز پیش‌بینی می‌شود که در سال ۲۰۲۷، ۷ درصد کاهش یابد، زیرا هزینه‌های ورودی کاهش می‌یابد و فشار عرضه برای آلومینیوم تعدیل می‌شود. مصرف فلزات پایه همچنان از نظر ساختاری ثابت است و تحت تأثیر کاربردهای معمول و همچنین شتاب بالای رشد صنایع نوظهور، از جمله انرژی‌های تجدیدپذیر، فناوری‌های برق‌رسانی گسترده‌تر و مراکز داده قرار دارد (شکل ۴-ج). پیش‌بینی می‌شود قیمت آلومینیوم، مس و قلع، به عنوان مواد ضروری برای پیشبرد بسیاری از محصولات نهایی صنایع ذکر شده، در سال ۲۰۲۶ به بالاترین حد خود برسد و برای سومین سال متوالی، دچار افزایش قیمت شود. با این حال، لازم به ذکر است که در سال‌های اخیر، قیمت فلزات با سرعت ثابت‌تری نسبت به سال‌های رونق دهه ۲۰۰۰ یا دوره‌های بعدی آن که مربوط به توسعه پایدار بود (شکل ۴-د) افزایش یافته است. در مورد قیمت سنگ آهن نیز پیش‌بینی می‌شود که برخلاف تغییر مثبت قیمت‌های فلزات پایه، به پایین‌ترین حد خود در هفت سال گذشته کاهش یابد، زیرا ضعف در بخش املاک چین، و همین‌طور فعالیت ساخت و ساز ضعیف در کشورهای دارای اقتصادهای پیشرفته، در کنار عرضه فراوان این ماده همچنان ادامه دارد. از سوی دیگر احتمالاً فضای عدم قطعیت ژئوپلیتیکی، باعث تقاضای مداوم برای سرمایه‌گذاری در فلزات گرانبها شود. میانگین قیمت فلزات گرانبها، پس از افزایش بی‌سابقه در سال ۲۰۲۵، پیش‌بینی می‌شود که در سال ۲۰۲۶ با ۴۲ درصد افزایش، به بالاترین حد سالانه خود برسد. با این وجود در سال ۲۰۲۷، پیش‌بینی می‌شود که شاخص فلزات گرانبها به سمت تعادلی نسبی پیش رود، در حالی که همچنان با استانداردهای تاریخی به طور قابل توجهی بالا باقی بماند. پیش‌بینی می‌شود سطح قیمت طلا و نقره در سال جاری نزدیک به چهار برابر میانگین سال‌های ۲۰۱۵ تا ۲۰۱۹ رسیده و انتظار می‌رود قیمت پلاتین نیز حدود دو برابر این معیار باشد.

ج- محرک‌های تقاضای فلزات مصرفی نهایی



د- سال‌های متوالی رشد قیمت فلزات از سال ۲۰۰۰ تاکنون



(منابع نمودارها: Bloomberg، آژانس بین‌المللی انرژی (IEA)، ناتو^۳ (NATO)، بانک جهانی)

(شکل ۴-ج، داده‌های فروش خودروهای الکترونیک بر اساس گزارش "چشم انداز جهانی خودروهای الکترونیک" آژانس بین‌المللی انرژی و داده‌های مربوط به مواد تجدیدپذیر، بر اساس گزارش "سرمایه‌گذاری جهانی انرژی" همین آژانس در سال ۲۰۲۵ آورده شده است. داده‌های مربوط به مصارف دفاعی، تنها مربوط به کشورهای عضو ناتو می‌باشد. بخش مربوط به "سرمایه‌گذاری‌ها بر هوش مصنوعی (AI)" نیز بر اساس آمار بلومبرگ آورده شده است. شکل ۴-د، ستون‌های نمودار نشانگر تغییر درصدی تجمعی در متوسط سالانه قیمت فلزات معمولی در طی سال‌های متوالی افزایش قیمت‌ها می‌باشد. لوزی‌های نارنجی در این نمودار نشان دهنده تعداد سالهای متوالی‌ای هستند که قیمت‌ها در آن افزایش یافته است. داده‌های سال ۲۰۲۶ شامل مقادیر پیش‌بینی شده برای ماه‌های باقی مانده از آن می‌شود.)

ریسک‌ها

فاکتور "ریسک" برای پیش‌بینی قیمت کالاها به طور قابل توجهی به سمت قیمت‌های بالاتر متمایل است. از برجسته‌ترین ریسک‌های موجود، این است که شدت و مدت اختلالات عرضه کالا در خاورمیانه بیشتر از حد تصور باشد. علاوه بر این، تحریفات سیاستی و سایر شوک‌ها مانند آب و هوای ناسازگار، ناآرامی‌های کارگری و وقوع درگیری‌های دیگر می‌تواند عرضه فلزات پایه را بیشتر از پیش محدود کند. با این وجود، ریسک‌های قابل توجهی نیز وجود دارد که می‌تواند قیمت کالاها را از پیش‌بینی‌های انجام شده کمتر کند. میزان عرضه جهانی نفت قبل از شروع اخیر درگیری‌ها کافی بود. اگر حمل و نقل کانتینرها از خاورمیانه به طور کامل از سر گرفته شود، مازاد قابل توجه نفت در سال ۲۰۲۷ می‌تواند قیمت‌ها را به کمتر از حد انتظار برساند. در نهایت، رشد اقتصادی جهانی می‌تواند ضعیف‌تر از حد تصور بوده و تقاضای کالا را محدود کند.

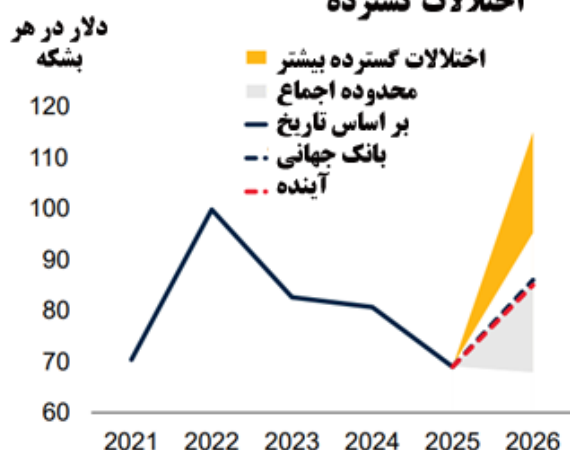
ریسک افزایش قیمت کالاها:

• اختلالات گسترده‌تر مرتبط با افزایش درگیری‌ها

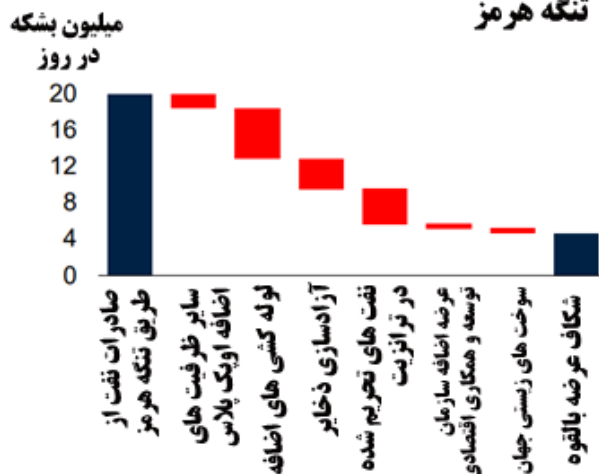
اختلالات کوتاه‌مدت در تولید و تجارت کالاها در خاورمیانه می‌تواند به طور قابل توجهی شدیدتر یا طولانی‌تر از آنچه در پیش‌بینی‌های قیمت پایه فرض شده است، باشد. بر این اساس، تا بعد از سه ماهه دوم سال ۲۰۲۶، چه به دلیل درگیری مجدد، چه چالش‌های لجستیکی و یا هر دو، هیچ بازگشایی معنادار و پایداری برای تنگه هرمز وجود نخواهد داشت. چالش‌های مرتبط با کشتیرانی می‌تواند پس از آن، از سرگیری حجم صادرات از منطقه خلیج فارس را تا اواخر سال ۲۰۲۶ یا اوایل سال ۲۰۲۷ کند. تشدید مجدد خصومت‌ها می‌تواند باعث شود تأسیسات کلیدی نفت و گاز آسیب بیشتری ببینند، به طوری که ظرفیت عرضه نفت جهانی در میان‌مدت نسبت به انتظارات قبل از جنگ تا ۴ درصد کاهش یابد. تحت این شرایط نامطلوب، میانگین قیمت نفت برنت در سال ۲۰۲۶ می‌تواند بین ۹۵ تا ۱۱۵ دلار در هر بشکه شود (شکل ۵-الف). پایین‌ترین حد این محدوده می‌تواند شامل تأخیرهای قابل توجه در بازیابی حجم حمل و نقل، بدون در نظر گرفتن امکان آسیب مادی اضافی‌تر به زیرساخت‌های نفتی باشد. در بالاترین حد نیز، هم خسارات بیشتری به زیرساخت‌های نفتی وارد می‌شود و هم به دلیل وجود موانع، تجارت به تأخیر می‌افتد. در ارزیابی خطرات مربوط به عرضه و نوسانات قیمت نفت در ماه‌های آینده، بررسی میزان جایگزینی منابع بالقوه نفت که می‌توانند جایگزین حجم‌های حمل شده از طریق تنگه هرمز شوند، بسیار حیاتی می‌باشد. در صورت آزادسازی ذخایر استراتژیک نفت، نفت روی آب، مسیرهای صادراتی جایگزین از خلیج فارس و سایر منابع نفتی مانند سوخت‌های زیستی، حتی تعطیلی کامل صادرات از طریق تنگه می‌تواند به طور قابل توجهی برای چند ماه آینده جبران شود (شکل ۵-ب).

^۳ North Atlantic Treaty Organization

الف- پیش بینی قیمت نفت و بازه ریسک اختلافات گسترده



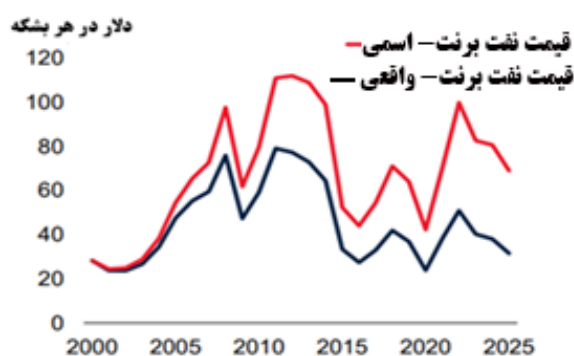
ب- منابع جایگزین بالقوه برای تامین نفت از تنگه هرمز



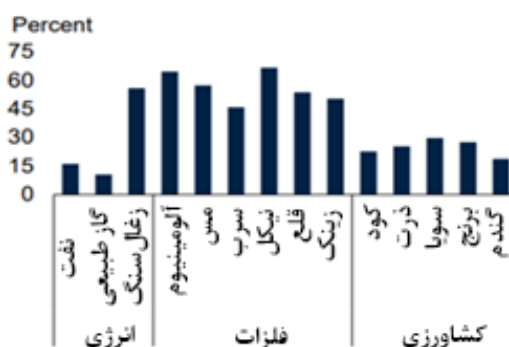
(شکل ۵-الف، خطچین ها نشانگر پیش بینی ها برای سال ۲۰۲۶ می باشد. داده هایی که تحت عنوان "آینده" نمایش داده شده است، نشانگر معاملات آتی بر اساس ادامه روند ۲۰ آوریل ۲۰۲۶ به بعد و سطح نمایش داده شده تحت عنوان "محدوده اجماع"، بر اساس نسخه مربوط به مارس ۲۰۲۶ می باشد. داده های "آینده" و "محدوده اجماع"، محاسبات بانک جهانی از داده های معاملات آتی و اجماع هستند. ناحیه زرد نشان دهنده محدوده پیش بینی بانک جهانی در صورت گسترده تر شدن اختلافات به دلیل درگیری های خاورمیانه است. ناحیه خاکستری نشان دهنده محدوده صدک دهم تا نودم پیش بینی های قیمت نفت بخش خصوصی است که در نسخه پیش بینی های اجماع مارس ۲۰۲۶ گنجانده شده است. شکل ۵-ب، داده ها بر اساس نسخه های مارس و آوریل از گزارش "بازار نفت" آژانس بین المللی انرژی می باشد. برای تبدیل ذخایر نفت به جریان های احتمالی تامین، فرض می شود که نفت تحریم شده روی آب و ذخایر کشورهای عضو آژانس بین المللی انرژی طی یک دوره چهار ماهه به بازار عرضه می شود. این نمودار، جایگزین های محتمل برای تامین نفت از طریق تنگه هرمز را نشان می دهد و بر اساس آمار پیش بینی شده نیست.)

توقف طولانی مدت حمل و نقل، ذخایر نفت موجود را به طور قابل توجهی کاهش می دهد و اگر مقداری نفت از تنگه عبور کند، شکاف عرضه بالقوه می تواند کاهش یابد. در عین حال، محدودیت های جدید بر صادرات، که از طریق خطوط لوله جایگزین در خاورمیانه صورت گرفته است، می تواند نشان از وجود احتمال برای مشاهده رویدادهای خطرناک و جدی دیگری در منطقه باشد، زیرا آنها بزرگترین بخش از ظرفیت جایگزینی را تشکیل می دهند.

ج- قیمت نفت برنت، اسمی و واقعی



د- سهم چین از مصرف جهانی کالاها



(شکل ۵-ج، قیمت نفت برنت، بر اساس متوسط وزن تولید ناخالص داخلی شاخص قیمت مصرف کننده (CPI) برای هر سال، بر اساس داده های Ha, Ohnsorge (۲۰۲۳) تعدیل شده است. شکل ۵-د، داده های مربوط به انرژی برای ۲۰۲۴، داده های فلزات مربوط به ۲۰۲۵ و برای کودها ۲۰۲۳ و برای سایر اقلام کشاورزی برای ۲۰۲۴ می باشد.)

اختلالات گسترده‌تر یا شدیدتر از آنچه در حال حاضر انتظار می‌رود در بازارهای نفت، پیامدهای بسیاری برای بازارهای کالایی گسترده‌تر خواهد داشت. تولید و تجارت LNG به طور منفی تحت تأثیر قرار خواهد گرفت و قیمت‌ها را به طور مداوم افزایش می‌دهد و پیامدهای جانبی برای شاخص‌های منطقه‌ای در آسیا و اروپا خواهد داشت. قیمت کودها، به ویژه اوره، به دلیل هزینه‌های بالاتر ورودی برای گاز طبیعی و مواد اولیه و همچنین کاهش مداوم صادرات کود و گاز از خاورمیانه، به طور قابل توجهی از پیش‌بینی‌های اولیه فراتر خواهد رفت. در عوض، افزایش هزینه‌های سوخت و کود، فشارهای هزینه‌ای بیشتری را برای تولیدکنندگان مواد غذایی ایجاد خواهد کرد. افزایش قیمت نفت و گاز، همچنین موجب تقاضای بیشتر برای منابع انرژی جایگزین می‌شود و قیمت محصولات زغال سنگ و سوخت‌های زیستی نیز به تبع آن افزایش می‌یابد. با افزایش مقیاس و مدت زمان اختلالات، چالش‌های زنجیره تأمین می‌تواند به روش‌های غیرمنتظره‌ای تشدید شود. به عنوان مثال، کاهش طولانی مدت منابع گوگرد می‌تواند استخراج فلزات در سطح جهان را به چالش بکشد، زیرا اسید سولفوریک به شدت برای شستشوی سنگ‌های اکسیدی استفاده می‌شود. در مجموع، تداوم کاهش صادرات کالا از منطقه خلیج فارس، شوک عرضه گسترده و شدیدی را به اقتصاد جهان وارد خواهد کرد.

• مواجه شدن بازارهای فلزات پایه با محدودیت عرضه

قیمت‌ها در بازارهای فلزات پایه در سال‌های اخیر به شدت به نگرانی‌های مقطعی در مورد عرضه، واکنش نشان داده‌اند. ظرفیت تولید فلزات پایه، در کوتاه‌مدت انعطاف‌پذیر نیست و اغلب از نظر جغرافیایی، متمرکز می‌باشد. در این زمینه، تفسیر بازار از شوک‌های سیاسی و وارد شدن این فشارها به عرضه محلی، می‌تواند بازارها را برای فلزات پایه مانند آلومینیوم، مس و قلع به طور قابل توجهی محدود کند. چنین چالش‌هایی می‌تواند به شکل محدودیت‌های صادراتی جدید و سختگیرانه‌تر، تعرفه‌هایی که بازارها را با چالش جدی مواجه می‌کنند، یا اختلالات مربوط به نیروی کار، آب و هوا یا درگیری در معادن خود را نشان دهد. ترکیبی از چنین رویدادهایی می‌تواند قیمت‌ها را به طور قابل توجهی بالاتر از پیش‌بینی‌های اولیه افزایش دهد.

ریسک‌های ناشی از کاهش قیمت کالاها

• عرضه فراوان نفت در صورت رفع سریع اختلالات

در اواخر سال ۲۰۲۵ و پیش از شکل‌گیری تنش‌های ژئوپلیتیکی، نفت برنت به زیر ۶۰ دلار در هر بشکه رسید و بازار نفت در مسیر تولید بیش از حد، و نزدیک به ۴ میلیون بشکه در روز، قرار داشت؛ این میزان، حتی بیشتر از مازاد سال ۲۰۲۰ و در طول همه‌گیری کووید-۱۹ بود. شرایط بازار نفت قبل از جنگ، تا حدودی منعکس کننده تقاضای کاهش یافته و ساختاری نفت به علت افزایش استفاده از وسایل نقلیه الکتریکی، بهبود گسترده‌تر بهره‌وری و رشد ضعیف در برخی از اقتصادهای بزرگ مصرف‌کننده انرژی، بود. در بخش عرضه، تولید جهانی نفت از دهه ۲۰۱۰ متنوع شده بود، به طوری که هم اکنون، اقتصادهای خارج از سیستم سهمیه‌بندی اوپک پلاس، بیش از نیمی از تولید کل نفت خام در سال ۲۰۲۵ را تشکیل می‌دهند. در سال‌های اخیر، این نیروها در مهار قیمت نفت قوی عمل کرده‌اند. از دیدگاه مصرف‌کننده، قیمت تعدیل‌شده با تورم نفت برنت در سال گذشته، نزدیک به سطح سال ۲۰۱۵ خود بود، سطحی که پایین‌ترین نقطه آن مربوط به دهه ۲۰۱۰ می‌باشد (شکل ۵-ج). اگر اختلالات کشتیرانی در خاورمیانه به سرعت برطرف شود، دوره فعلی افزایش قیمت نفت می‌تواند کوتاه باشد. با توجه به جریان دوباره تولید نفت منطقه خلیج فارس و رشد بیشتر عرضه از محل‌های دیگر، پویایی بازار در اواخر سال ۲۰۲۵، می‌تواند دوباره خود را نشان داده و منجر به کاهش قابل توجه قیمت نفت در سال ۲۰۲۷ نسبت به پیش‌بینی‌ها شود.

• رشد اقتصادی جهانی کمتر از حد انتظار

پیش‌بینی‌های اولیه، مبنی بر کاهش قابل توجه رشد اقتصادی جهانی در سال جاری و بهبود آن در سال‌های بعدی می‌باشند. رشد ضعیف‌تر از حد انتظار (اگر به شوک‌های عرضه انرژی مرتبط نباشد) می‌تواند منجر به کاهش قیمت کالاها نسبت به پیش‌بینی‌ها شود. محرک‌های متعددی می‌تواند برای این نتیجه وجود داشته باشد. برای نمونه، تشدید دوباره تنش‌های تجاری و افزایش نااطمینانی‌های سیاستی ممکن است بر فضای عمومی اقتصاد، اثر منفی گذاشته و از طریق تضعیف انتظارات و اعتماد اقتصادی، به کاهش تقاضا منجر شود. پیامدهای این وضعیت بر قیمت کالاهای پایه، به ویژه در شرایطی که شوک‌های منفی رشد در اقتصادها یا بخش‌های وابسته به سرمایه‌گذاری متمرکز باشند، می‌تواند بسیار قابل توجه باشد. این سناریو همچنین ممکن است در صورت کاهش بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاری‌های مرتبط با هوش مصنوعی یا تداوم ضعف سرمایه‌گذاری ثابت در چین، با توجه به نقش محوری این کشور در تقاضای جهانی کالاهای اساسی (شکل ۵-د)، تحقق یابد.

• پیامدهای گسترده‌تر

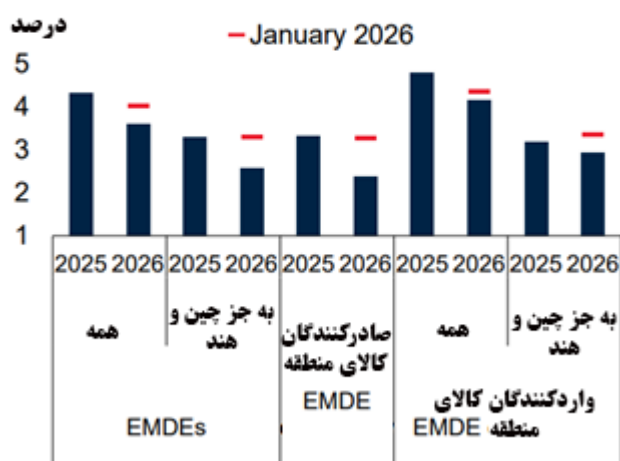
چشم‌انداز بازارهای کالایی - چه در سناریوی پایه و چه در قالب ریسک‌های محتمل - می‌تواند پیامدهای کلان اقتصادی گسترده‌ای برای اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه (EMDEs) و همچنین اقتصاد جهانی به همراه داشته باشد. این پیامدها حوزه‌هایی نظیر رشد اقتصادی، تورم و اشتغال در کشورهای نوظهور و در حال توسعه، امنیت غذایی جهانی و سیاست‌های مرتبط با امنیت عرضه کالاهای اساسی را دربر می‌گیرند.

چشم‌انداز رشد و تورم در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه

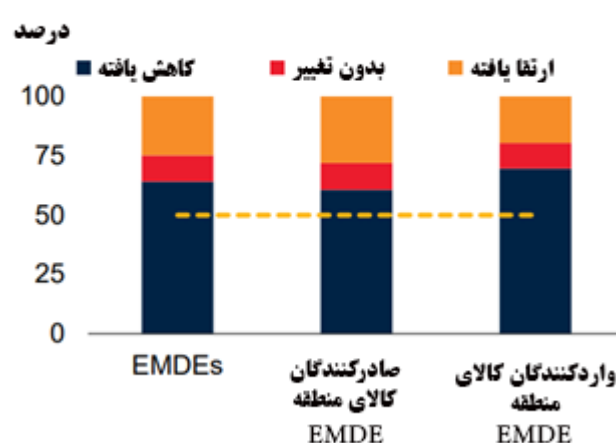
پیش از آغاز درگیری‌ها در خاورمیانه، پیش‌بینی می‌شد اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه در سال ۲۰۲۶ حدود ۴ درصد رشد کنند؛ نرخ که اندکی کمتر از رشد ۴.۳ درصدی سال گذشته آنها بود. با این حال، پیامدهای ناشی از این درگیری‌ها چشم‌انداز رشد را به‌طور محسوسی تضعیف کرده است؛ امری که هم ناشی از اختلال مستقیم در تولید و تجارت در منطقه خاورمیانه و هم نتیجه افزایش قابل توجه قیمت انرژی و سایر کالاهای پایه در سطح جهانی است. بر این اساس، اکنون انتظار می‌رود رشد اقتصادی این کشورها در سال ۲۰۲۶ و تحت مفروضات سناریوی پایه، به ۳.۶ درصد محدود شود که نسبت به برآورد ماه ژانویه، ۰.۴ واحد درصد کاهش نشان می‌دهد (شکل ۶-الف).

با وجود افزایش قیمت کالاهای صادراتی، پیش‌بینی می‌شود رشد کشورهای صادرکننده کالاهای پایه در میان اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه در سال ۲۰۲۶ به ۲.۴ درصد برسد؛ رقمی که نسبت به پیش‌بینی قبلی، ۰.۹ درصد کاهش یافته است. بخش عمده این تعدیل نزولی مربوط به اقتصادهای خاورمیانه‌ای است که به‌طور مستقیم تحت تأثیر درگیری‌ها قرار گرفته‌اند. صادرات این کشورها با کاهش اجباری و شدید مواجه شده و علاوه بر آن، خسارات قابل توجهی به موجودی سرمایه آنها وارد شده است و فعالیت‌های گردشگری نیز افت چشمگیری را تجربه کرده‌اند. به‌طور کلی، شوک‌های اخیر موجب کاهش چشم‌انداز رشد در بیش از ۶۰ درصد کشورهای صادرکننده کالاهای پایه شده است (شکل ۶-ب).

الف- پیش‌بینی رشد تولید ناخالص داخلی منطقه



ب- اصلاحات رشد منطقه از ژانویه ۲۰۲۶



(شکل ۶-الف، نرخ‌های رشد کل با استفاده از وزن تولید ناخالص داخلی در قیمت‌های متوسط سال‌های ۲۰۱۰ تا ۲۰۱۹ و نرخ ارز بازار محاسبه شده‌اند. ژانویه ۲۰۲۶ به نرخ‌های رشد گزارش شده در گزارش چشم‌اندازهای اقتصادی جهانی ژانویه ۲۰۲۶ اشاره دارد. داده‌های سال ۲۰۲۵ تخمینی و داده‌های سال ۲۰۲۶ پیش‌بینی هستند. شکل ۶-ب، این نمودار، سهم کشورها را در گروه‌های مربوطه با ارتقاء پیش‌بینی، کاهش پیش‌بینی و عدم تغییر پیش‌بینی برای سال ۲۰۲۶ از گزارش چشم‌اندازهای اقتصادی جهانی ژانویه ۲۰۲۶ نشان می‌دهد. خط چین "۵۰ درصد" را نشان می‌دهد).

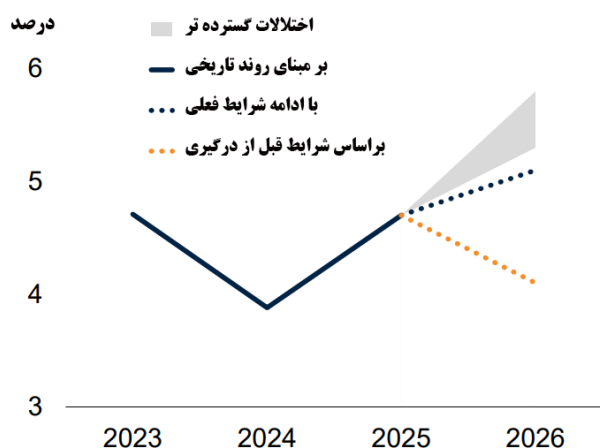
در مقابل، اگرچه اقتصادهای واردکننده کالاهای پایه نیز با موانع رشد مواجه هستند، اما شدت و تمرکز این فشارها نسبت به کشورهای صادرکننده کمتر است. رشد اقتصادی این کشورها در سال ۲۰۲۶ نسبت به پیش‌بینی‌های پیشین ۰.۲ درصد کاهش یافته و به ۴.۲ درصد رسیده است؛ به‌گونه‌ای که حدود ۷۰ درصد این اقتصادها با تعدیل نزولی در پیش‌بینی رشد مواجه شده‌اند. در این کشورها، افزایش قیمت انرژی موجب کاهش رشد درآمد واقعی خانوارها شده و از این طریق تقاضا را تضعیف می‌کند. همچنین افزایش هزینه نهاده‌های تولید، حاشیه سود بنگاه‌ها را تحت فشار قرار می‌دهد. افزون بر این، با توجه به فشارهای تورمی و افزایش نرخ‌های بهره، انتظار می‌رود شرایط تأمین مالی برای مدتی در سطحی انقباضی باقی بماند.

پیامدهای جنگ بر رشد اقتصادی کشورهای واردکننده کالاهای پایه، در صورتی که اقتصادهای چین و هند از محاسبات کنار گذاشته شوند، شدیدتر ارزیابی می‌شود؛ به‌طوری که پیش‌بینی رشد این گروه از کشورها در سال جاری به ۲.۹ درصد کاهش یافته که ۰.۵ واحد درصد کمتر از برآورد ژانویه است. تضعیف چشم‌انداز رشد در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه احتمالاً بر اشتغال‌زایی و روند توسعه نیز اثر منفی خواهد گذاشت. هرچند واکنش اشتغال کل به کاهش رشد اقتصادی در این کشورها ممکن است نسبتاً محدود باشد، اما بخشی از این موضوع ناشی از نقش ضربه‌گیر اشتغال غیررسمی است؛ اشتغالی که عموماً از کیفیت پایین‌تری برخوردار است. در مقابل، اشتغال مزدی در دوره‌های افت رشد اقتصادی به‌شدت تضعیف می‌شود و زبان‌های ناشی از کاهش اشتغال معمولاً فشار بیشتری بر نیروی کار جوان وارد می‌کند. در صورتی که دوره اختلالات تجاری ناشی از درگیری‌ها طولانی‌تر از مفروضات فعلی تداوم یابد، آثار منفی بر رشد اقتصادی، اشتغال‌زایی و توسعه در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه می‌تواند به‌مراتب شدیدتر شود.

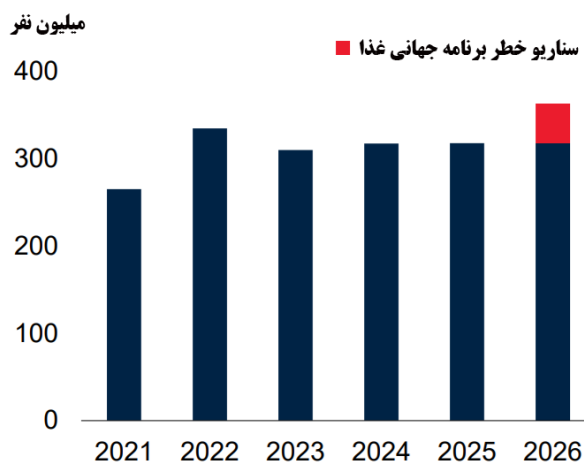
در سوی دیگر، تضعیف چشم‌انداز رشد اقتصادی با افزایش انتظارات تورمی همراه شده است که عمدتاً ناشی از شوک‌های قابل‌توجه قیمت انرژی است. بسته به میزان و تداوم افزایش قیمت‌های غیرهسته‌ای در اقتصادهای مختلف، رشد هزینه نهاده‌های تولید ممکن است به طیف وسیعی از قیمت کالاها و خدمات مصرفی منتقل شده و فشار صعودی بر تورم هسته وارد کند. پیش از شوک‌های قیمتی ناشی از درگیری‌ها، انتظار می‌رفت نرخ تورم مصرف‌کننده - بر مبنای میانگین موزون تولید ناخالص داخلی - در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه در سال ۲۰۲۶ به ۴.۱ درصد کاهش یابد؛ رقمی که نسبت به تورم ۴.۷ درصدی سال گذشته کاهش معناداری محسوب می‌شد. با این حال، بر اساس برآوردهای جدید، اکنون پیش‌بینی می‌شود تورم این کشورها در سال جاری به‌طور متوسط به ۵.۱ درصد افزایش یابد (شکل ۶- ج).

افزایش فراتر از انتظار قیمت انرژی می‌تواند روند صعودی تورم در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه را تشدید کند. در صورتی که اختلالات شدیدتر و طولانی‌مدت‌تری رخ دهد و میانگین قیمت نفت در سال ۲۰۲۶ - مطابق سناریوهای مطرح‌شده در بخش ریسک‌ها - به محدوده ۹۵ تا ۱۱۵ دلار در هر بشکه برسد، نرخ تورم این اقتصادها ممکن است در سال جاری به بازه ۵.۳ تا ۵.۸ درصد افزایش یابد؛ سطحی که طی یک دهه اخیر تنها یک‌بار و در جریان جهش تورمی سال ۲۰۲۲ تجربه شده است. با این حال، انتظار می‌رود بخشی از آثار تورمی چنین سناریویی از طریق تشدید شرایط مالی جهانی مهار شود؛ موضوعی که تا حدی بازتاب‌دهنده احتمال اتخاذ سیاست‌های پولی انقباضی‌تر از سوی بانک‌های مرکزی در واکنش به فشارهای شدید قیمتی است. در غیر این صورت، آثار تورمی ناشی از افزایش قیمت انرژی می‌توانست بسیار گسترده‌تر باشد.

ج- تورم شاخص قیمت مصرف‌کننده در کشورهای تحت سناریوهای مختلف (EMDE) در حال توسعه



د- ناامنی غذایی حاد



(منابع نمودارها: World Food Programme, Oxford Economics, بانک جهانی)

(شکل ۶- ج، انواع پیش‌بینی مبتنی بر مدل‌سازی، از تورم شاخص قیمت مصرف‌کننده (CPI) با لحاظ کردن وزن تولید ناخالص داخلی در بازارهای نوظهور و اقتصادهای در حال توسعه تحت پیش‌بینی‌های مختلف قیمت نفت. برای طیف اختلالات مرتبط با درگیری، میانگین قیمت نفت برنت در سال ۲۰۲۶ از ۹۵ دلار در هر بشکه تا ۱۱۵ دلار در هر بشکه متغیر است. شکل ۶- د، داده‌های مورد استفاده، به اوج مصرف جهانی در هر سال اشاره دارد که ۶۸ کشور موجود در چشم‌انداز جهانی WFP نوامبر ۲۰۲۵ را برای همه سال‌ها مقایسه می‌کند. نوار قرمز نشان‌دهنده پیش‌بینی از آخرین تخمین منتشر شده توسط برنامه جهانی غذای سازمان ملل متحد در ۲۳ مارس ۲۰۲۶ است.)

ناامنی غذایی

تداوم جنگ در خاورمیانه می‌تواند توان دسترسی به مواد غذایی را در سطح جهانی بیش از پیش تضعیف کند. بسته شدن تنگه هرمز در مناطق درگیر، مسیرهای دریایی تأمین کالا را برای برخی اقتصادهایی که وابستگی بالایی به واردات مواد غذایی دارند، مختل کرده است؛ وضعیتی که احتمالاً در برخی کشورها به افزایش قابل توجه تورم مواد غذایی منجر خواهد شد.

در صورت تداوم اختلالات ناشی از جنگ، احتمال تشدید پیامدهای منفی بر امنیت غذایی جهانی افزایش خواهد یافت؛ به‌ویژه از مسیر کاهش درآمد واقعی در برخی از آسیب‌پذیرترین اقتصادهای جهان. برآوردها حاکی از آن است که در صورت استمرار درگیری‌ها و تثبیت قیمت نفت در سطوح بالاتر از ۱۰۰ دلار به ازای هر بشکه، تا ۴۵ میلیون نفر دیگر ممکن است طی سال جاری در معرض ناامنی غذایی حاد قرار گیرند (شکل ۶-د). این سناریو با برآوردهای مطرح‌شده در بخش ریسک‌ها مبنی بر گسترش دامنه اختلالات اقتصادی همخوانی داشته و می‌تواند روند مورد انتظار تثبیت وضعیت ناامنی غذایی حاد را با چالش جدی مواجه سازد.

در کوتاه‌مدت، مهم‌ترین سازوکار اثرگذاری شوک انرژی بر تشدید گرسنگی، انتقال افزایش قیمت سوخت به قیمت مواد غذایی وارداتی و همچنین کاهش قدرت خرید خانوارها در نتیجه رشد قیمت سایر کالاها و خدمات ضروری است. در افق بلندمدت، افزایش قابل توجه قیمت کودهای شیمیایی نیز می‌تواند به کاهش مصرف این نهاده‌ها، به‌ویژه در مناطق کم‌درآمد و در میان کشاورزان دارای محدودیت نقدینگی، منجر شود. تجربه سال‌های ۲۰۲۱ تا ۲۰۲۲ نشان می‌دهد که هم‌زمان با افزایش چشمگیر قیمت کود، میزان مصرف آن در واحد سطح در بسیاری از مناطق جهان کاهش یافته است. تداوم این روند می‌تواند در سال‌های آتی از طریق کاهش عملکرد و بهره‌وری محصولات کشاورزی، آثار منفی پایدار و گسترده‌ای بر امنیت غذایی جهانی بر جای گذارد.

تضمین امنیت عرضه انرژی و کالاهای اساسی

جنگ در خاورمیانه را می‌توان جدیدترین حلقه از زنجیره شوک‌هایی دانست که طی سال‌های اخیر اقتصاد جهانی را تحت تأثیر قرار داده‌اند. از سال ۲۰۲۰ تاکنون، همه‌گیری کووید-۱۹، حمله روسیه به اوکراین و تشدید محدودیت‌های تجاری، موجب اختلالات گسترده و پرهزینه در زنجیره‌های تأمین جهانی شده و توجه سیاست‌گذاران را بیش از پیش به مقوله امنیت اقتصادی معطوف کرده‌اند. در این میان، تداوم انسداد تنگه هرمز نگرانی‌ها درباره پایداری عرضه کالاهای راهبردی را افزایش داده و می‌تواند زمینه‌ساز اتخاذ سیاست‌های جدید در حوزه امنیت تأمین شود.

در کوتاه‌مدت، انتظار می‌رود کشورهای صادرکننده کالاهای اساسی توسعه زیرساخت‌ها و مسیرهای جایگزین انتقال را در اولویت قرار دهند. احداث خطوط لوله جدید، گسترش تأسیسات فرآوری و ایجاد مسیرهای حمل‌ونقل جایگزین از جمله اقداماتی است که می‌تواند وابستگی به گذرگاه‌های آسیب‌پذیر و گلوگاه‌های ژئوپلیتیکی را کاهش دهد. در مقابل، کشورهای واردکننده انرژی نیز احتمالاً به افزایش بهره‌برداری از منابع داخلی روی خواهند آورد و در برخی موارد ممکن است استفاده از ذخایر زغال‌سنگ را از سر گیرند. هرچند این رویکرد می‌تواند در کوتاه‌مدت بخشی از نیاز انرژی را تأمین کند، اما در بلندمدت با افزایش آلودگی هوا و انتشار گازهای گلخانه‌ای، هزینه‌های زیست‌محیطی قابل توجهی به همراه خواهد داشت. با این حال، کاهش هزینه فناوری‌های ذخیره‌سازی انرژی می‌تواند به افزایش رقابت‌پذیری و جذابیت منابع تجدیدپذیر، از جمله انرژی خورشیدی، بادی و برق‌آبی، منجر شود.

در افق بلندمدت، توسعه انرژی هسته‌ای نیز ممکن است با شتاب بیشتری دنبال شود؛ به‌ویژه در صورتی که فناوری رآکتورهای هسته‌ای کوچک ماژولار به پیشرفت‌های بیشتری دست یابد. افزون بر این، توجه سیاست‌گذاران به تضمین دسترسی پایدار به مواد معدنی راهبردی - از فلزاتی نظیر نیکل و مس تا عناصر نادر خاکی با کاربردهای حیاتی در فناوری‌های پیشرفته - احتمالاً افزایش خواهد یافت. در نتیجه، انتظار می‌رود سیاست‌های حمایتی با هدف تقویت ظرفیت‌های داخلی تولید و تأمین این مواد گسترش یابد و هم‌زمان تلاش‌ها برای طراحی و اجرای توافق‌های بین‌المللی کالایی به‌منظور کاهش ریسک‌های عرضه و کنترل نوسانات قیمتی تشدید شود. با این وجود، شواهد تاریخی نشان می‌دهد که بخش قابل توجهی از این توافق‌ها در دستیابی کامل به اهداف مورد نظر، موفقیت محدودی داشته‌اند.

تمرکز ویژه: اثر شوک‌های ژئوپلیتیکی بر عرضه نفت

در سال‌های اخیر، تنش‌های ژئوپلیتیکی در جهان بیشتر شده است؛ جنگ اخیر خاورمیانه نیز نمونه‌ای از همین روند به شمار می‌رود. بخش قابل توجهی از این تنش‌ها با افزایش قیمت نفت همراه بوده‌اند و در صورت تداوم، می‌توانند آثار قابل ملاحظه‌ای بر عملکرد اقتصاد جهانی بر جای گذارند. در این بخش، رفتار بازار نفت در دوره‌های افزایش ریسک‌های ژئوپلیتیکی بررسی شده و اثر اختلالات ناشی از کاهش عرضه نفت، مستقل از سایر عوامل مؤثر بر عرضه، با استفاده از یک رویکرد تحلیلی جدید برآورد شده است.

یافته‌های مطالعه نشان می‌دهد در دوره‌هایی که ریسک‌های ژئوپلیتیکی به‌طور چشمگیری افزایش می‌یابد، کاهش یک درصدی تولید نفت می‌تواند به‌طور متوسط موجب افزایش بیش از ۱۱ درصدی قیمت نفت شود. این میزان تقریباً دو برابر برآوردهای ارائه‌شده در مطالعات پیشین درباره شوک‌های متعارف عرضه نفت است. شدت واکنش قیمت‌ها در چنین شرایطی بیانگر آن است که بازار نفت در مواجهه با تنش‌های ژئوپلیتیکی رفتارهای احتیاطی بیشتری از خود بروز می‌دهد.

یکی از مهم‌ترین سازوکارهای این واکنش، افزایش نااطمینانی نسبت به چشم‌انداز عرضه نفت و وضعیت آتی اقتصاد جهانی در پی وقوع بحران‌های ژئوپلیتیکی است. در چنین شرایطی، فعالان بازار با هدف حفظ ذخایر نفتی یا بهره‌برداری از نوسانات قیمتی، تقاضای بیشتری برای نگهداری نفت ایجاد می‌کنند که این امر به تشدید روند افزایشی قیمت‌ها منجر می‌شود.

علاوه بر این، تجربه اختلالات ژئوپلیتیکی معمولاً کشورها و بنگاه‌های اقتصادی را به افزایش ذخایر راهبردی نفت در میان‌مدت ترغیب می‌کند تا آسیب‌پذیری خود را در برابر بحران‌های احتمالی آینده کاهش دهند. از سوی دیگر، آثار شوک‌های ناشی از کاهش عرضه نفت تنها به این بازار محدود نمی‌شود، بلکه بازار سایر کالاهای مرتبط از جمله گاز طبیعی و کودهای شیمیایی را نیز تحت تأثیر قرار می‌دهد و دامنه پیامدهای اقتصادی آن را گسترش می‌بخشد.

در مجموع، اختلالات ژئوپلیتیکی در عرضه نفت از مهم‌ترین عوامل بی‌ثباتی در بازارهای کالایی به شمار می‌روند و می‌توانند پیامدهایی نظیر افزایش فشارهای تورمی، تضعیف رشد اقتصادی و تشدید فقر را به همراه داشته باشند. بر این اساس، نتایج مطالعه حاضر بر اهمیت طراحی و اجرای سیاست‌هایی تأکید دارد که با افزایش تاب‌آوری اقتصادها، آسیب‌پذیری آن‌ها را در برابر شوک‌های ناشی از اختلالات ژئوپلیتیکی کاهش دهد.

جدول ۱- پیش بینی بانک جهانی از قیمت کالاها

جدول ۱- پیش بینی بانک جهانی از قیمت کالاها						درصد تغییرات نسبت به سال قبل		تغییرات در سطح پیش بینی ها نسبت به اکتبر 2025	
Commodity	Unit	2024	2025	2026f	2027f	2026f	2027f	2026f	2027f
PRICES (in nominal U.S. dollars)									
Total ¹		105.1	98.4	113.7	99.8	15.5	-12.3	23.0	5.8
Energy ²		101.5	90.0	111.3	92.1	23.6	-17.2	31.4	7.2
Non-Energy		112.5	115.4	118.7	115.4	2.8	-2.8	6.0	2.9
Agriculture		115.0	115.7	109.3	110.0	-5.6	0.6	-3.4	-1.8
Beverages		176.4	207.3	144.8	147.8	-30.1	2.1	-48.2	-36.1
Food		115.8	109.2	111.9	113.3	2.4	1.3	3.4	4.0
Oils and Meals		106.9	104.5	109.0	109.3	4.3	0.3	5.7	5.7
Grains		112.9	101.3	103.7	106.0	2.4	2.2	2.9	3.2
Other food		130.4	122.7	123.1	125.2	0.3	1.7	0.9	2.4
Raw Materials		81.6	84.9	84.9	82.6	-0.1	-2.7	2.8	1.4
Timber		79.6	81.8	81.7	82.9	-0.1	1.5	-1.6	-1.2
Other Raw Materials		83.9	88.4	88.4	82.2	0.0	-7.0	7.6	4.1
Fertilizers		117.6	138.7	181.3	152.1	30.7	-16.1	46.4	24.3
Metals and Minerals ³		106.7	112.2	130.8	122.3	16.6	-6.5	20.7	10.3
Base Metals ⁴		114.1	122.3	145.8	135.6	19.2	-7.0	25.1	11.9
Precious Metals ⁵		180.2	258.6	368.3	337.7	42.4	-8.3	100.1	85.9
PRICES (in nominal U.S. dollars)									
Energy									
Coal, Australia	\$/mt	136.1	108.4	130.0	115.0	19.9	-11.5	30.0	10.0
Crude oil, Brent	\$/bbl	80.7	69.0	86.0	70.0	24.6	-18.6	26.0	5.0
Natural gas, Europe	\$/mmbtu	11.0	12.0	15.0	12.0	25.4	-20.0	4.2	2.2
Natural gas, U.S.	\$/mmbtu	2.2	3.5	3.8	4.0	7.8	5.3	-0.1	0.1
Liquefied natural gas, Japan	\$/mmbtu	12.8	12.0	16.0	13.0	32.9	-18.8	4.5	2.5
Non-Energy									
Agriculture									
Beverages									
Cocoa	\$/kg	7.33	7.80	3.80	4.20	-51.3	10.5	-3.70	-2.80
Coffee, Arabica	\$/kg	5.62	8.47	7.25	7.00	-14.4	-3.4	0.00	0.10
Coffee, Robusta	\$/kg	4.41	4.86	4.00	3.90	-17.7	-2.5	-0.70	-0.70
Tea, average	\$/kg	3.04	2.91	2.85	3.00	-2.1	5.3	-0.10	0.00
Food									
Oils and Meals									
Coconut oil	\$/mt	1,519	2,480	2,301	2,111	-7.2	-8.3	47	126
Groundnut oil	\$/mt	1,796	1,666	1,722	1,740	3.4	1.0	185	138
Palm oil	\$/mt	963	1,007	1,089	1,096	8.1	0.6	38	34
Soybean meal	\$/mt	442	366	359	363	-1.8	1.1	23	20
Soybean oil	\$/mt	1,022	1,140	1,233	1,236	8.2	0.2	58	78
Soybeans	\$/mt	462	414	441	446	6.4	1.1	31	30
Grains									
Barley	\$/mt	...	...	172	174	...	1.2	-2	-1
Maize	\$/mt	191	203	211	214	3.8	1.4	16	17
Rice, Thailand, 5%	\$/mt	588	408	401	413	-1.7	3.0	0	4
Wheat, U.S., HRW	\$/mt	269	243	253	260	4.0	2.8	-5	-7

پیش بینی بانک جهانی از قیمت کالاها

						درصد تغییرات نسبت به سال قبل		تغییرات در سطح پیش بینی ها نسبت به اکتبر ۲۰۲۵	
Commodity	Unit	2024	2025	2026f	2027f	2026f	2027f	2026f	2027f
PRICES (in nominal U.S. dollars)									
Non-Energy									
Other Food									
Bananas, U.S.	\$/kg	1.23	1.10	1.10	1.12	0.4	1.8	0.10	0.00
Beef	\$/kg	5.93	6.86	7.60	7.81	10.8	2.8	0.80	0.90
Chicken	\$/kg	1.46	1.71	1.69	1.72	-1.4	1.8	0.00	0.00
Oranges	\$/kg	2.26	1.42	1.15	1.20	-18.9	4.3	-0.30	-0.30
Shrimp	\$/kg	...	...	9.00	9.47	...	5.2	0.00	0.00
Sugar, World	\$/kg	0.45	0.37	0.35	0.34	-5.8	-2.9	0.00	-0.10
Raw Materials									
Timber									
Logs, Africa	\$/cum	379	395	400	405	1.2	1.3	5	5
Logs, S.E. Asia	\$/cum	197	199	190	200	-4.6	5.3	-20	-15
Sawnwood, S.E. Asia	\$/cum	697	718	725	730	0.9	0.7	0	0
Other Raw Materials									
Cotton	\$/kg	1.91	1.71	1.65	1.75	-3.3	6.1	-0.10	0.00
Rubber, TSR20	\$/kg	1.75	1.77	1.90	1.95	7.4	2.6	0.10	0.10
Tobacco	\$/mt	5,899	6,881	6,700	5,500	-2.6	-17.9	1100	500
Fertilizers									
DAP	\$/mt	564	685	725	650	5.8	-10.3	75	50
Phosphate rock	\$/mt	153	153	160	170	4.9	6.3	0	5
Potassium chloride	\$/mt	295	348	390	365	12.2	-6.4	60	45
TSP	\$/mt	475	578	625	550	8.2	-12.0	85	50
Urea, E. Europe	\$/mt	338	423	675	500	59.7	-25.9	265	125
Metals and Minerals									
Aluminum	\$/mt	2,419	2,632	3,200	3,000	21.6	-6.3	600	300
Copper	\$/mt	9,142	9,947	12,000	11,000	20.6	-8.3	2200	1000
Iron ore	\$/dmt	109.4	100.2	97.0	95.0	-3.2	-2.1	3	5
Lead	\$/mt	2,069	1,962	1,950	1,950	-0.6	0.0	-25	-50
Nickel	\$/mt	16,814	15,162	17,000	17,500	12.1	2.9	1500	1500
Tin	\$/mt	30,066	34,059	41,000	37,000	20.4	-9.8	7000	2500
Zinc	\$/mt	2,776	2,868	3,000	2,750	4.6	-8.3	250	50
Precious Metals									
Gold	\$/toz	2,388	3,442	4,700	4,300	36.6	-8.5	1125	925
Silver	\$/toz	28.3	39.8	70.0	65.0	75.9	-7.1	29.0	28.0
Platinum	\$/toz	955	1,278	1,950	1,700	52.5	-12.8	675	400

Source: World Bank.

1. The World Bank Group's commodity total price index is composed of energy and non-energy prices (excluding precious metals), weighted by their share in 2002-04 exports. The energy index's share in the overall index is 67 percent.

2. Energy price index includes coal (Australia), crude oil (Brent), and natural gas (Europe, Japan, U.S.).

3. Base metals plus iron ore.

4. Includes aluminum, copper, lead, nickel, tin, and zinc.

5. Precious metals are not part of the non-energy index.

f = forecast.

بررسی تحولات و چشم‌انداز بازارهای کالایی

انرژی

پس از آغاز جنگ در خاورمیانه و بروز یکی از بزرگ‌ترین شوک‌های عرضه انرژی در دهه‌های اخیر، بازارهای جهانی انرژی با افزایش قابل توجه قیمت‌ها مواجه شدند. میانگین قیمت نفت برنت در ماه مارس از ۱۰۰ دلار به ازای هر بشکه فراتر رفت و در ماه آوریل نیز در سطوح بالا باقی ماند. هم‌زمان، قیمت گاز طبیعی در اروپا طی ماه مارس حدود ۶۰ درصد افزایش یافت، اگرچه بخشی از این افزایش در ماه آوریل تعدیل شد. قیمت زغال‌سنگ نیز در واکنش به انتظارات مربوط به رشد تقاضای تولید برق، روندی صعودی را تجربه کرد.

بر اساس برآوردهای گروه بانک جهانی، شاخص قیمت انرژی در سال ۲۰۲۶ حدود ۲۴ درصد نسبت به سال قبل افزایش خواهد یافت که نخستین رشد سالانه این شاخص از سال ۲۰۲۲ به شمار می‌رود. با این حال، انتظار می‌رود روند مذکور در سال ۲۰۲۷ معکوس شده و شاخص قیمت انرژی حدود ۱۷ درصد کاهش یابد. این پیش‌بینی بر مبنای فرض تداوم محدود اختلالات موجود است؛ به‌گونه‌ای که شدیدترین مرحله بحران تا ماه مه به پایان برسد، صادرات انرژی از مسیر تنگه هرمز به تدریج تا ماه اکتبر به سطح پیش از جنگ بازگردد و آثار میان‌مدت اختلالات بر تجارت جهانی و ظرفیت‌های تولید نیز محدود باقی بماند.

در این چارچوب، متوسط قیمت نفت برنت در سال ۲۰۲۶ حدود ۸۶ دلار به ازای هر بشکه برآورد می‌شود که در مقایسه با متوسط ۶۹ دلاری سال ۲۰۲۵ افزایش قابل توجهی را نشان می‌دهد. همچنین پیش‌بینی می‌شود قیمت گاز طبیعی در ایالات متحده طی سال ۲۰۲۶ حدود ۸ درصد افزایش یابد و این روند صعودی در سال ۲۰۲۷ نیز ادامه پیدا کند. در اروپا نیز انتظار می‌رود قیمت گاز طبیعی در سال جاری حدود ۲۵ درصد افزایش یابد و سپس در سال ۲۰۲۷ با کاهش مواجه شود. قیمت زغال‌سنگ نیز احتمالاً روندی مشابه را دنبال خواهد کرد. با وجود این، ریسک‌های حاکم بر چشم‌انداز بازار انرژی عمدتاً ماهیتی صعودی دارند و بخش عمده آن‌ها به احتمال تداوم یا گسترش اختلالات ناشی از جنگ بازمی‌گردد. در مقابل، عواملی نظیر رفع سریع‌تر محدودیت‌های عرضه، افزایش تولید نفت بیش از سطح مورد انتظار، تضعیف رشد اقتصاد جهانی و توسعه سریع‌تر ظرفیت تولید برق از منابع تجدیدپذیر می‌توانند فشارهای قیمتی را کاهش داده و به تعدیل قیمت حامل‌های انرژی منجر شوند.

نفت

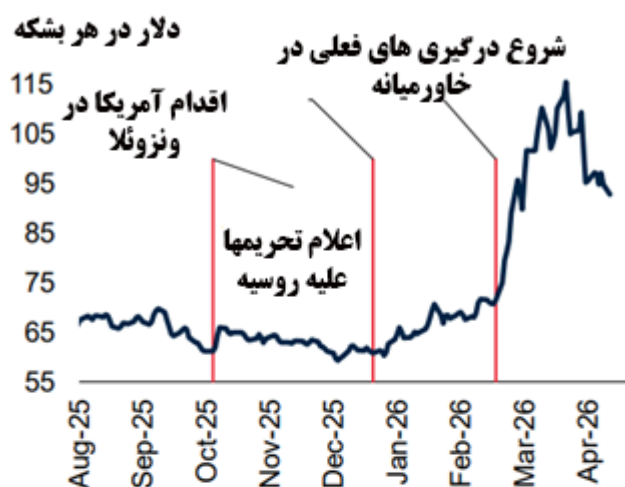
تحولات اخیر

پیش از آغاز جنگ در خاورمیانه، بازار نفت روندی صعودی را تجربه می‌کرد؛ به‌گونه‌ای که قیمت نفت برنت طی دو ماه نخست سال ۲۰۲۶ حدود ۲۰ درصد افزایش یافت و در پایان ماه فوریه به ۷۲ دلار به ازای هر بشکه رسید. این افزایش عمدتاً تحت تأثیر تشدید نااطمینانی‌ها پیرامون روند مذاکرات میان ایالات متحده و ایران رخ داد (شکل ۷-الف).

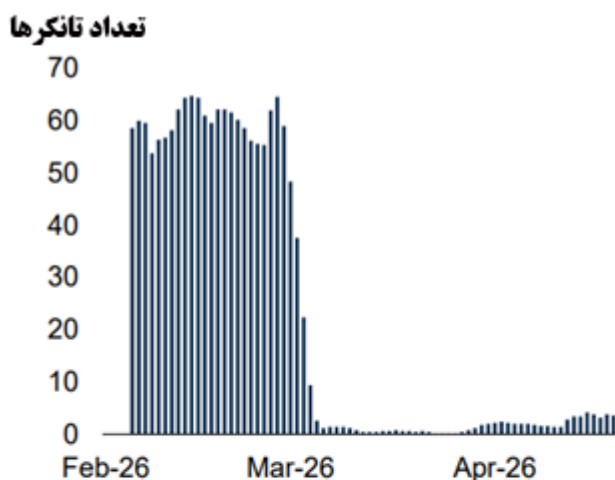
با آغاز درگیری‌ها، اختلالات گسترده‌ای در حمل‌ونقل و زیرساخت‌های انرژی منطقه ایجاد شد. عبور نفتکش‌ها از تنگه هرمز به شدت کاهش یافت، چندین شناور تجاری هدف حمله قرار گرفتند و بخشی از تأسیسات انرژی در نقاط مختلف منطقه آسیب دیدند (شکل ۷-ب). این تحولات موجب کاهش تولید و صادرات نفت برخی کشورهای منطقه شد و در نتیجه، قیمت نفت برنت در دومین هفته جنگ از مرز ۱۰۰ دلار به ازای هر بشکه فراتر رفت.

در واکنش به این شرایط، مجموعه‌ای از اقدامات با هدف جبران کاهش عرضه و کاهش فشار بر بازارهای جهانی انرژی به اجرا درآمد. از جمله این اقدامات می‌توان به تعلیق موقت بخشی از محدودیت‌های صادرات نفت ایران، روسیه و ونزوئلا و همچنین توافق کشورهای عضو آژانس بین‌المللی انرژی برای آزادسازی ۴۰۰ میلیون بشکه نفت از ذخایر راهبردی اشاره کرد. حجم نفت آزادشده معادل حدود ۲۰ روز صادرات نفت خام و فرآورده‌های نفتی عبوری از تنگه هرمز برآورد می‌شود و با هدف کاهش آثار اختلالات عرضه بر بازار جهانی انرژی در نظر گرفته شده است.

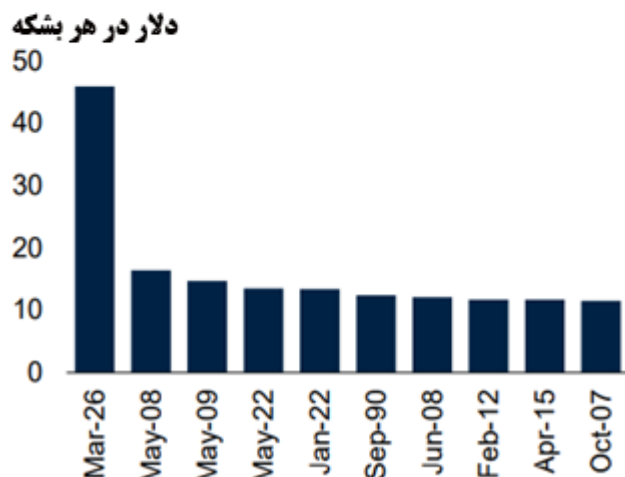
الف - قیمت نفت برنت و رویدادهای کلیدی



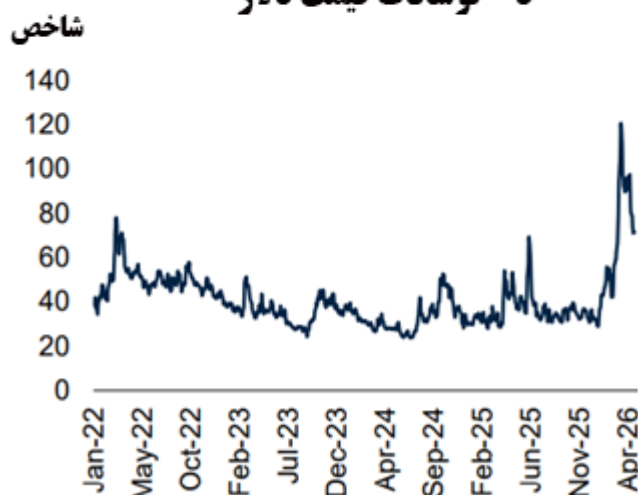
ب - عبور ترانزیتی تانکرها از تنگه هرمز



ج - افزایش ماهانه قیمت نفت برنت



د - نوسانات قیمت دلار



Sources: Bloomberg; World Bank.

(شکل ۷-الف، میانگین دوره قیمت های نفت برنت، آخرین بازنگری در آن مربوط می شود به ۲۰ آوریل ۲۰۲۶. خطوط عمودی نشانگر رویدادهای مهم می باشند. شکل ۷-ب، میانگین پنج روزه ترانزیت کشتی از تنگه هرمز آخرین بازنگری در آن مربوط می شود به ۲۰ آوریل ۲۰۲۶. شکل ۷-ج، ستونهای نمودار نشاندهنده تفاوت دلاری قیمت پایان ماه نفت برنت در مقایسه با بازه قبلی. شکل ۷-د، میانگین دوره شاخص نوسانات نفت خام، که نوسانات مورد انتظار ۳۰ روزه را بر اساس اختیار معامله هایی که طیف وسیعی از قیمت های اعمالی را در بر می گیرند، اندازه گیری می کند.)

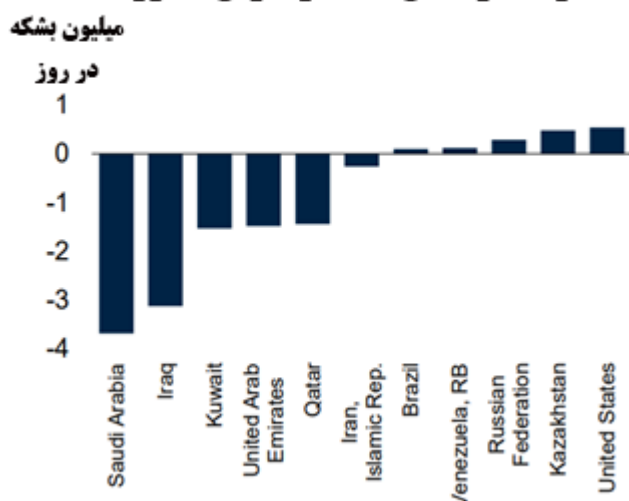
با وجود اقدامات انجام شده برای مدیریت بازار، قیمت نفت برنت تا پایان ماه مارس حدود ۶۵ درصد، معادل ۴۶ دلار به ازای هر بشکه، افزایش یافت و در فضایی همراه با نوسانات شدید، بزرگترین رشد ماهانه تاریخ خود را به ثبت رساند (شکل ۷-ج و ۷-د). پس از اعلام آتش بس دو هفته ای در اوایل ماه آوریل، قیمت نفت بخشی از افزایش خود را تعدیل کرد؛ با این حال، همچنان بیش از ۵۰ درصد بالاتر از سطح ابتدای سال باقی ماند. در ادامه، همزمان با اعمال محاصره کامل کشتی های ورودی و خروجی بنادر و مناطق ساحلی ایران و همچنین افزایش گمانه زنی ها درباره تداوم مذاکرات و تمدید آتش بس، بازار نفت به تدریج به سطحی از ثبات نسبی دست یافت.

شایان ذکر است که پیش از تشدید تنش های اخیر، متوسط قیمت نفت برنت در سه ماهه چهارم سال ۲۰۲۵ کمتر از ۶۴ دلار به ازای هر بشکه بود که پایین ترین میانگین فصلی آن در بیش از چهار سال گذشته محسوب می شد. از این رو، تحولات ژئوپلیتیکی اخیر نقش تعیین کننده ای در تغییر روند بازار نفت ایفا کرده است. برآوردها نشان می دهد تقاضای جهانی نفت در سه ماهه نخست سال ۲۰۲۶ با افزایش محدود ۰.۵ میلیون بشکه در روز، به ۱۰۳.۴ میلیون بشکه در روز رسیده است. با این حال، افزایش شدید قیمت ها در ماه مارس به تدریج آثار خود را بر سمت تقاضا نمایان کرد.

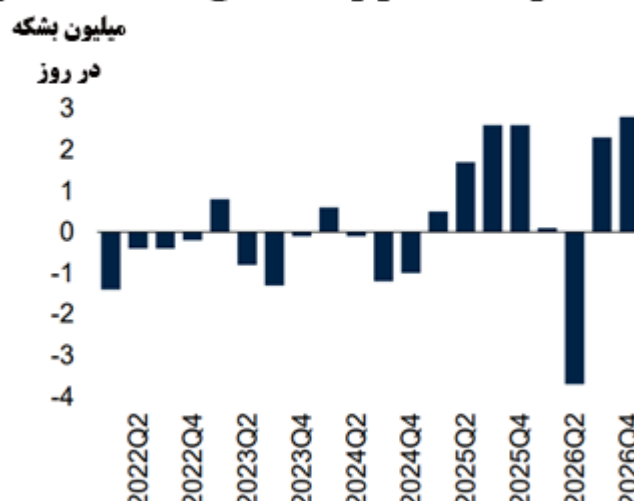
از سوی دیگر، تولید جهانی نفت در سه‌ماهه نخست سال ۲۰۲۶ تنها ۰.۱ میلیون بشکه در روز افزایش یافت. با این حال، در ماه مارس و در پی اختلالات ناشی از درگیری‌های خاورمیانه، عرضه جهانی نفت حدود ۱۰.۱ میلیون بشکه در روز کاهش پیدا کرد. در سال ۲۰۲۵، رشد تولید نفت در اقتصادهای پیشرفته اندکی کاهش یافت، اما در آمریکای لاتین و حوزه کارائیب با بهره‌برداری از میادین جدید، روندی افزایشی را تجربه کرد. همچنین تولید نفت در منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا حدود ۱.۴ میلیون بشکه در روز افزایش یافت که بخش عمده آن ناشی از رشد عرضه کشورهای عضو اوپک پلاس بود (شکل ۸-د).

پس از آغاز درگیری‌ها، بیشترین کاهش تولید نفت به کشورهای عراق، کویت، قطر، عربستان سعودی و امارات متحده عربی اختصاص داشت (شکل ۸-ر). از آنجا که سایر تولیدکنندگان عمده نفت نتوانستند افزایش قابل توجهی در تولید خود ایجاد کنند، تراز بازار جهانی نفت - یعنی شکاف میان تولید و مصرف - به شدت کاهش یافت. در نتیجه، مازاد عرضه مورد انتظار پیش از جنگ که حدود ۲.۶ میلیون بشکه در روز برآورد می‌شد، در سه‌ماهه نخست سال ۲۰۲۶ به تنها ۰.۱ میلیون بشکه در روز کاهش یافت (شکل ۸-ز). هم‌زمان، ذخایر جهانی نفت در ماه مارس حدود ۸۵ میلیون بشکه کاهش پیدا کرد. با وجود این، برداشت از ذخایر راهبردی نفت ایالات متحده در مراحل اولیه بحران محدود بود و این ذخایر همچنان حدود ۶۰ درصد از ظرفیت خود را حفظ کرده‌اند.

ر-تغییرات در تامین نفت در مارس تا فوریه ۲۰۲۶



ز- تعادل بازار نفت ضمنی



(شکل ۸-ر، داده‌ها بر مبنای گزارش "بازار نفت" منتشر شده توسط آژانس بین‌المللی انرژی، نسخه اپریل ۲۰۲۶. شکل ۸-ز، تعادل ضمنی بازار نفت، تفاوت بین عرضه و تقاضا است. داده‌های مربوط به سه‌ماهه دوم ۲۰۲۶ تا سه‌ماهه چهارم ۲۰۲۶، پیش‌بینی‌های آژانس بین‌المللی انرژی هستند.)

چشم‌انداز

پس از آنکه قیمت نفت برنت در دو ماه نخست سال ۲۰۲۶ به‌طور متوسط ۶۹ دلار به ازای هر بشکه بود و در مجموع ماه‌های مارس و آوریل به حدود ۱۰۰ دلار رسید، انتظار می‌رود قیمت نفت در کوتاه‌مدت همچنان در سطوح بالا باقی بماند؛ با این حال، در ادامه روندی کاهشی داشته و متوسط آن در سال ۲۰۲۶ به ۸۶ دلار و در سال ۲۰۲۷ به ۷۰ دلار در هر بشکه برسد (شکل ۹-الف). افزایش ۲۶ دلاری در پیش‌بینی قیمت نفت نسبت به برآورد ماه ژانویه، از نظر دامنه تغییرات با اصلاح قیمتی پس از حمله روسیه به اوکراین در آوریل ۲۰۲۲ قابل مقایسه است. این چشم‌انداز مبتنی بر این فرض است که شدیدترین مرحله اختلالات عرضه ناشی از جنگ خاورمیانه تا ماه مه پایان یابد. همچنین فرض می‌شود صادرات نفت منطقه خاورمیانه پس از اوج اختلالات، به تدریج احیا شده و تا پایان سال به سطوح پیش از جنگ نزدیک شود.

در طول دوره اختلال، فرض بر آن است که بخش قابل توجهی از نفتی که به‌طور معمول از تنگه هرمز صادر می‌شود، از طریق مسیرها و ظرفیت‌های جایگزین منطقه منتقل شود. علاوه بر این، منابعی نظیر افزایش محدود تولید در سایر کشورها، برداشت از ذخایر نفتی و عرضه نفت تولیدکنندگان تحت تحریم که پیش‌تر در مسیر بازار قرار داشته‌اند، بخشی از کمبود عرضه را جبران خواهد کرد.

در نیمه دوم سال، در صورت ازسرگیری تولید در مناطق متوقف شده و بازگشت نسبی تجارت جهانی به شرایط عادی، انتظار می رود جهش اخیر قیمت نفت به تدریج تعدیل شود. با این حال، حتی تا اواخر سال ۲۰۲۶ نیز بازار نفت احتمالاً تحت تأثیر ریسک های ژئوپلیتیکی و پیامدهای دوره های از بی ثباتی و ناطمینانی بالا باقی خواهد ماند.

تقاضا و عرضه جهانی نفت

برآوردها نشان می دهد مصرف جهانی نفت در سال ۲۰۲۶ حدود ۰.۱ میلیون بشکه در روز (معادل ۰.۱ درصد) کاهش یابد. این کاهش عمدتاً ناشی از محدود شدن مصرف در برخی کشورها در واکنش به اختلالات خاورمیانه است؛ در حالی که در برخی دیگر افزایش مصرف رخ می دهد، اما این افزایش کمتر از برآوردهای پیشین خواهد بود.

در سطح کشورها، انتظار می رود تقاضا در برزیل، چین، هند، اندونزی و نیجریه در مجموع حدود ۰.۴ میلیون بشکه در روز افزایش یابد؛ رقمی که تقریباً دوسوم رشد سال گذشته را تشکیل می دهد. در مقابل، بیشترین کاهش تقاضا در منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا (MNA) و همچنین در اقتصادهای پیشرفته مشاهده می شود. کشورهایی از جمله جمهوری اسلامی ایران، کویت، لبنان، قطر، ترکیه و ویتنام از جمله اقتصادهایی هستند که بیشترین افت مصرف را تجربه کرده اند؛ به گونه ای که کاهش مصرف نفت در این کشورها از حدود ۵ درصد در ویتنام تا نزدیک به ۳۰ درصد در لبنان متغیر است.

از سوی دیگر، عرضه جهانی نفت در سال ۲۰۲۶ حدود ۱.۵ میلیون بشکه در روز (معادل ۱.۴ درصد) کاهش خواهد یافت. تنها در سه ماهه دوم سال، تولید جهانی با افتی نزدیک به ۷ میلیون بشکه در روز نسبت به مدت مشابه سال قبل مواجه شده و به ۹۸.۴ میلیون بشکه در روز می رسد؛ که بزرگ ترین کاهش فصلی از زمان همه گیری کووید-۱۹ تاکنون محسوب می شود.

با این حال، در صورت تحقق مفروضات پایه و کاهش تدریجی اختلالات در خاورمیانه از اواسط سال، تولید جهانی در نیمه دوم ۲۰۲۶ به طور میانگین به ۱۰۸.۳ میلیون بشکه در روز بازمی گردد. در مجموع سالانه نیز انتظار می رود کاهش عرضه عمدتاً در کشورهایی رخ دهد که صادرات آنها از مسیر تنگه هرمز انجام می شود، در حالی که افزایش تولید عمدتاً از سوی ایالات متحده خواهد بود که حدود ۰.۵ میلیون بشکه در روز به عرضه جهانی اضافه می کند. همچنین پیش بینی می شود تولید اوپک پلاس در سال ۲۰۲۶ حدود ۵ درصد کاهش یابد و افزایش های بعدی طی سال نتواند کاهش ناشی از توقف های اجباری اخیر را به طور کامل جبران کند.

بر اساس این تحولات، بازار نفت در سه ماهه دوم ۲۰۲۶ با کسری حدود ۳.۷ میلیون بشکه در روز مواجه خواهد بود؛ رقمی که بزرگ ترین کسری فصلی ثبت شده از سوی آژانس بین المللی انرژی محسوب می شود. با این حال، در صورت کاهش اختلالات در خاورمیانه، انتظار می رود در سه ماهه های سوم و چهارم همان سال مازاد عرضه قابل توجهی شکل گیرد. در نتیجه، با وجود محدودیت های تولید و صادرات در نیمه نخست سال، بازار جهانی نفت در کل سال ۲۰۲۶ با مازاد اندک حدود ۰.۴ میلیون بشکه در روز همراه خواهد بود.

ریسک ها

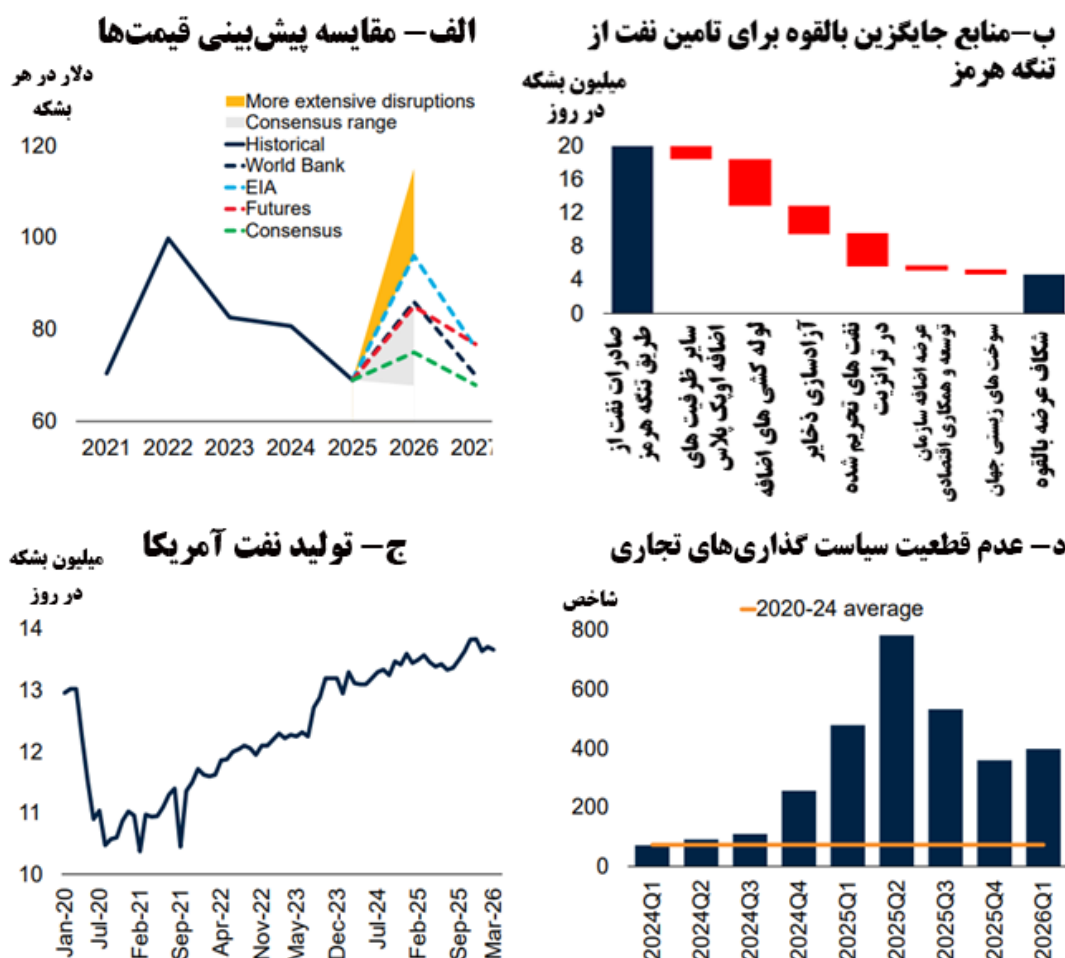
ریسک های مربوط به چشم انداز قیمت نفت، عمدتاً صعودی هستند. افزایش قیمت ها در صورتی محتمل است که اختلالات ناشی از جنگ شدیدتر و گسترده تر از سناریوی پایه باشد. در مقابل، ریسک های نزولی شامل شتاب گرفتن گسترش خودروهای برقی، کاهش بیشتر رشد اقتصاد جهانی و افزایش غیرمنتظره عرضه نفت (به ویژه در سال ۲۰۲۷) است.

• ریسک صعودی: تشدید اختلالات ناشی از جنگ

مهم ترین تهدید برای چشم انداز قیمت نفت، احتمال تشدید مجدد درگیری ها در خاورمیانه یا تداوم اختلال در جریان صادرات نفت این منطقه است. در این میان، مدت زمان بسته بودن تنگه هرمز و میزان توانایی مسیرها و منابع جایگزین در جبران نفت عبوری از این گذرگاه، نقش تعیین کننده ای دارد (شکل ۹-ب).

در کوتاه‌مدت، استفاده از ذخایر اضطراری نفت، محموله‌های در حال انتقال و منابعی نظیر سوخت‌های زیستی می‌تواند تا حدی اثر توقف کامل صادرات از تنگه هرمز را کاهش دهد. با این حال، در صورت گسترش اختلالات، مجموعه‌ای از عوامل می‌تواند بازگشت جریان عادی نفت را به تأخیر اندازد؛ از جمله اعمال محدودیت‌های جدید بر خطوط لوله منطقه، محدودیت در افزایش تولید برخی منابع جایگزین، و همچنین آسیب‌های میان‌مدت به ظرفیت تولید و صادرات که می‌تواند ظرفیت عرضه جهانی نفت را تا حدود ۴ درصد کاهش دهد. افزون بر این، چالش‌های لجستیکی و عملیاتی در فرآیند ازسرگیری تولید و حمل‌ونقل نیز ممکن است روند احیای عرضه را کند کند.

در چنین شرایطی، قیمت نفت برنت می‌تواند در سال ۲۰۲۶ در بازه ۹۵ تا ۱۱۵ دلار به ازای هر بشکه نوسان داشته باشد؛ سطحی که حدود ۱۰ تا ۳۵ درصد بالاتر از سناریوی پایه (۸۶ دلار) و تقریباً ۶۰ تا ۹۰ درصد بالاتر از پیش‌بینی‌های ابتدای ژانویه است. حد پایین این بازه معمولاً در سناریوی رخ می‌دهد که بازگشت جریان حمل‌ونقل با تأخیر اما بدون آسیب جدی به زیرساخت‌ها همراه باشد، در حالی که حد بالایی در صورت هم‌زمانی آسیب به زیرساخت‌های نفتی و تأخیر در رفع محدودیت‌های تجاری محتمل خواهد بود.



(منابع نمودارها: بلومبرگ، Caldara et al. (۲۰۱۹)، Consensus Forecasts، آژانس بین‌المللی انرژی (IEA)؛ اداره اطلاعات انرژی ایالات متحده (EIA)؛ بانک جهانی)

شکل ۹-الف: داده‌های معاملات آتی تا تاریخ ۲۰ آوریل ۲۰۲۶ و داده‌های اداره اطلاعات انرژی آمریکا (EIA) برگرفته از شماره آوریل ۲۰۲۶ گزارش «چشم‌انداز کوتاه‌مدت انرژی» است. داده‌های اجماع مربوط به نسخه مارس ۲۰۲۶ می‌باشد. خط‌چین‌ها بیانگر پیش‌بینی‌های سال‌های ۲۰۲۶ و ۲۰۲۷ هستند. پیش‌بینی‌های آتی و اجماع بر مبنای محاسبات بانک جهانی از داده‌های آتی و اجماع انجام شده است. ناحیه زرد، محدوده پیش‌بینی بانک جهانی در صورت بروز اختلالات گسترده‌تر ناشی از درگیری را نشان می‌دهد. ناحیه خاکستری نیز بیانگر بازه صدک دهم تا نودم پیش‌بینی‌های قیمت نفت بخش خصوصی در نسخه مارس ۲۰۲۶ پیش‌بینی‌های اجماع است. شکل ۹-ب: داده‌ها برگرفته از گزارش بازار نفت آژانس بین‌المللی انرژی (IEA) در نسخه‌های مارس و آوریل ۲۰۲۶ است. برای تبدیل ذخایر نفت به جریان‌های احتمالی عرضه، فرض شده است که نفت تحت تحریم در حال ترانزیت و ذخایر کشورهای عضو IEA طی یک دوره چهارماهه به بازار عرضه می‌شوند. این نمودار صرفاً جایگزین‌های محتمل برای تأمین نفت از طریق تنگه هرمز را نشان می‌دهد و جنبه پیش‌بینی ندارد. شکل ۹-ج: آخرین مشاهده مربوط به مارس ۲۰۲۶ است. شکل ۹-د: شاخص عدم قطعیت سیاست‌گذاری تجاری جهانی (TPU)، مطابق با تعریف ارائه شده در کالدارا و همکاران (۲۰۱۹)، فراوانی مقالات خبری مرتبط با تجارت را که به عدم قطعیت در اقتصادهای بزرگ اشاره دارند ردیابی می‌کند؛ به گونه‌ای که مقادیر بالاتر نشان‌دهنده سطح بالاتر عدم قطعیت جهانی است.

• ریسک نزولی: عرضه نفت بالاتر از انتظار

سناریوی پایه بر این فرض استوار است که اختلالات عرضه نفت در ماه‌های آینده به تدریج کاهش یافته و صادرات نفت خاورمیانه تا اواخر سال ۲۰۲۶ به سطوح عادی نزدیک شود. در این چارچوب، تولید اوپک پلاس طی سال‌های ۲۰۲۵ تا ۲۰۲۶ حدود ۵ درصد کاهش می‌یابد، در حالی که عرضه نفت ایالات متحده حدود ۰.۵ میلیون بشکه در روز افزایش خواهد یافت. با توجه به اینکه تولید نفت شیل آمریکا در سال‌های اخیر حتی در شرایط قیمت‌های پایین نیز از انعطاف‌پذیری بالایی برخوردار بوده است، یکی از ریسک‌های نزولی مطرح، احتمال افزایش بیش از انتظار تولید ایالات متحده است (شکل ۹-ج).

همچنین این احتمال وجود دارد که اختلالات حمل‌ونقل در تنگه هرمز سریع‌تر از برآوردهای پایه برطرف شود و هم‌زمان اوپک پلاس نیز با هدف جلوگیری از تداوم ظرفیت‌های بلااستفاده، افزایش تولید بیشتری نسبت به سناریوی پیش‌بینی شده اعمال کند. در هر دو حالت، مزاد عرضه جهانی نسبت به سناریوی پایه افزایش یافته و در نتیجه فشارهای کاهشی بر قیمت نفت تشدید خواهد شد.

• ریسک نزولی: سرعت بیشتر پذیرش خودروهای برقی

فرض پایه بر این است که فروش خودروهای برقی (EV) تا سال ۲۰۳۰ با نرخ مشابه روند پس از دوران همه‌گیری رشد کند. با این حال، در صورت افزایش نگرانی‌ها درباره امنیت انرژی و نوسانات قیمت نفت، تقویت سیاست‌های حمایتی از خودروهای برقی، یا کاهش سریع‌تر از انتظار قیمت این خودروها، روند پذیرش آن‌ها می‌تواند شتاب بیشتری بگیرد. در چنین شرایطی، خودروهای برقی بخشی از تقاضای نفت را جایگزین کرده و در نتیجه منجر به کاهش تقاضای جهانی نفت و اعمال فشار نزولی بر قیمت‌ها خواهد شد.

• ریسک نزولی: تضعیف رشد اقتصادی جهانی

اگرچه جنگ در خاورمیانه در کانون توجه قرار دارد، رشد اقتصاد جهانی ممکن است به دلایل مختلف بیش از پیش تضعیف شود. تشدید تنش‌های تجاری و افزایش نااطمینانی‌های ژئوپلیتیکی می‌تواند اعتماد بنگاه‌ها و سطح سرمایه‌گذاری را کاهش دهد (شکل ۹-د). همچنین، ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران ممکن است در نتیجه فشارهای تورمی پایدار در برخی اقتصادها، تضعیف وضعیت مالی دولت‌ها و نگرانی نسبت به بازده سرمایه‌گذاری‌های فناوری کاهش یابد؛ امری که می‌تواند شرایط مالی جهانی را به‌طور قابل‌توجهی سخت‌تر کند. در صورت تحقق چنین سناریویی، تقاضای نفت کاهش یافته و قیمت‌ها تحت فشار نزولی قرار خواهند گرفت.

گاز طبیعی

تحولات اخیر

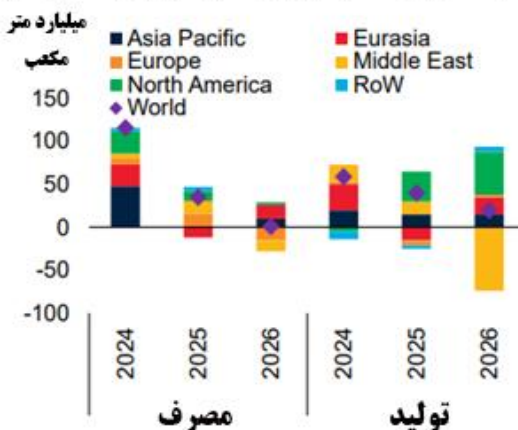
قیمت گاز طبیعی در اروپا و گاز طبیعی مایع (LNG) در آسیا به دلیل بسته شدن تنگه هرمز - که حدود یک‌پنجم تجارت جهانی LNG از آن عبور می‌کند - و همچنین آسیب‌های بلندمدت به زیرساخت‌های LNG قطر، افزایش قابل‌توجهی را تجربه کرد. در ماه مارس، شاخص قیمت LNG آسیا طی یک ماه حدود ۹۴ درصد افزایش یافت و هم‌زمان کاهش تقاضا (Demand Destruction) در کشورهای حساس به قیمت در جنوب آسیا آغاز شد (شکل ۱۰-الف). در همین دوره، قیمت گاز اروپا نیز حدود ۵۹ درصد افزایش یافت؛ با این حال، در ماه آوریل بخشی از این افزایش تعدیل شد و هر دو شاخص حدود ۱۵ درصد کاهش را تجربه کردند.

اگرچه سهم اروپا از واردات LNG خاورمیانه محدود است، اما افزایش رقابت با خریداران آسیایی موجب رشد قیمت‌ها در بازار اروپا نیز شد. در مقابل، قیمت گاز طبیعی در ایالات متحده کاهش یافت؛ زیرا این بازار تا حد زیادی به واسطه تولید داخلی بالا، سطح مناسب ذخایر و محدودیت ظرفیت صادراتی از شوک‌های خارجی مصون‌تر بود. پیش از آغاز جنگ نیز قیمت گاز طبیعی به دلیل سرمای غیرعادی در اروپا و آمریکا افزایش یافته بود؛ شرایطی که هم موجب افزایش تقاضا و هم اختلال در صادرات LNG از پایانه‌های ایالات متحده شد.

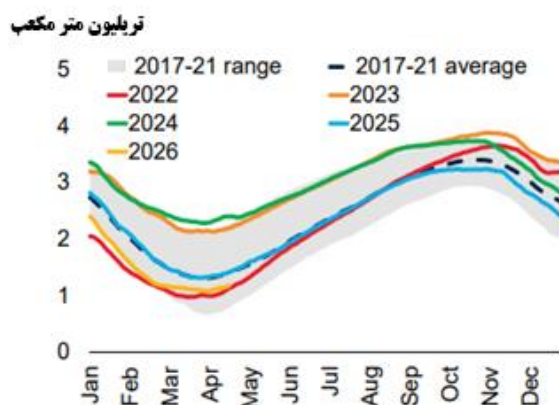
الف - قیمت های گاز طبیعی



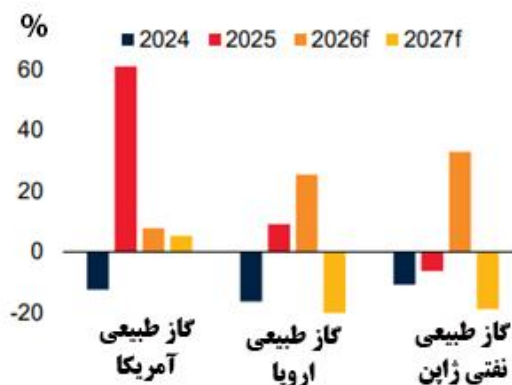
ب - تغییرات در میزان مصرف و تولید گاز طبیعی



ج - ذخایر گاز طبیعی اروپا



د - پیش بینی ها برای قیمت گاز طبیعی



(شکل ۱۰-الف، شکل ۱۰-ب، مناطق مطابق گزارش بازار گاز آژانس بین المللی انرژی تعریف شده اند. داده های سال ۲۰۲۶ توسط کارکنان بانک جهانی محاسبه شده و منعکس کننده رویدادهای ژئوپلیتیکی فعلی در خاورمیانه و پیش بینی های قبلی آژانس بین المللی انرژی، از جمله موارد موجود در گزارش بازار نفت آژانس بین المللی انرژی، نسخه آوریل ۲۰۲۶، است. KOR = کره جنوبی، PAK = پاکستان، ROW = بقیه جهان، TWN = تایوان. شکل ۱۰-ج، داده های این نمودار شامل ۲۰ کشور اتحادیه اروپا به همراه بریتانیای کبیر می باشد. شکل ۱۰-د، تغییرات سال های ۲۰۲۴ و ۲۰۲۵ از داده های تاریخی محاسبه شده اند، در حالی که تغییرات سال های ۲۰۲۶ و ۲۰۲۷ از پیش بینی های قیمت در این نشریه محاسبه شده اند.)

رشد مصرف جهانی گاز طبیعی در سال ۲۰۲۵ تعدیل شد. میزان تقاضا حدود ۰.۸ درصد (معادل ۳۵ میلیارد مترمکعب) افزایش یافت که تقریباً یک سوم رشد سال قبل را تشکیل می دهد (شکل ۱۰-ب). در آسیا و اقیانوسیه، مصرف گاز به دلیل کاهش تقاضای صنعتی و شرایط آب و هوایی معتدل تقریباً بدون تغییر باقی ماند. در اوراسیا، مصرف حدود ۲ درصد کاهش یافت که عمدتاً ناشی از زمستان معتدل تر بود. در آمریکای شمالی، افزایش اندک مصرف ناشی از سرمای شدیدتر در زمستان (سه ماهه اول و چهارم سال ۲۰۲۵) بود که اثر کاهش مصرف گاز در تولید برق را جبران کرد.

در همین دوره، رشد تقاضای گاز در اروپا و خاورمیانه افزایش یافت و در هر دو منطقه به حدود ۱۵ میلیارد مترمکعب رسید. این رشد در اروپا عمدتاً به بخش تولید برق مربوط بود، در حالی که در خاورمیانه افزایش مصرف در صنایع پتروشیمی، مواد شیمیایی و بخش های صنعتی انرژی بر مشاهده شد. در مجموع، عرضه جهانی گاز در سال ۲۰۲۵ نیز حدود ۱ درصد (معادل ۴۰ میلیارد مترمکعب، شکل ۱۰-ب) افزایش یافت.

از منظر تولید، در آمریکای شمالی تولید گاز طبیعی حدود ۳ درصد (معادل ۳۵ میلیارد مترمکعب) افزایش یافت که عمدتاً ناشی از رشد تقاضای صادرات LNG و افزایش قیمت ها بود. در چین نیز تولید داخلی گاز حدود ۶ درصد (۱۵ میلیارد مترمکعب) رشد کرد و بخشی از این افزایش در راستای تقویت امنیت انرژی، جایگزین واردات LNG شد. در مقابل، تولید گاز در روسیه حدود ۳ درصد (۲۲ میلیارد مترمکعب) کاهش یافت. این کاهش ناشی از افت مصرف داخلی و کاهش صادرات بوده است، به طوری که افزایش صادرات به چین نتوانست افت شدید صادرات خط لوله به اروپا، پس از توقف جریان از مسیر اوکراین در ژانویه ۲۰۲۵، را جبران کند.

وضعیت ذخایر گاز

سطح ذخایر گاز طبیعی در مناطق مختلف الگوهای متفاوتی را نشان می‌دهد. در ایالات متحده، ذخایر در اواسط آوریل تقریباً در سطح میانگین سال‌های ۲۰۱۷ تا ۲۰۲۱ قرار داشته، اگرچه در طول زمستان سرد کاهش محسوسی را تجربه کرده بود. در مقابل، ذخایر اتحادیه اروپا پس از پایان زمستان در پایین‌ترین محدوده تاریخی خود (۲۰۱۷ تا ۲۰۲۱) قرار گرفت و به سطوحی نزدیک به ابتدای سال ۲۰۲۲، پس از آغاز جنگ روسیه و اوکراین، رسید (شکل ۱۰-ج).

این وضعیت عمدتاً ناشی از ذخیره‌سازی محدود در ماه‌های تابستان بوده است، موضوعی که تحت تأثیر قیمت‌های بالاتر تابستان نسبت به قراردادهای آتی زمستان و همچنین انعطاف‌پذیری‌های جدید در مقررات ذخیره‌سازی اتحادیه اروپا شکل گرفته است. در نتیجه، اروپا برای تقویت ذخایر گاز خود ناگزیر از افزایش واردات از نروژ، رشد واردات LNG یا افزایش جریان گاز خط لوله از شمال آفریقا و روسیه، برای مثال از مسیر ترکیه، خواهد بود.

چشم‌انداز

این پیش‌بینی بر این فرض استوار است که شدیدترین مرحله اختلالات تولید و تجارت تا ماه مه پایان یافته و صادرات LNG خاورمیانه طی ماه‌های بعد، بدون آسیب‌های جدید به زیرساخت‌ها، به تدریج از سر گرفته شود. در این چارچوب، انتظار می‌رود قیمت گاز در ایالات متحده در سال ۲۰۲۶ حدود ۸ درصد افزایش یابد و در سال ۲۰۲۷ نیز حدود ۵ درصد دیگر رشد کند (شکل ۱۰-د). در اروپا، قیمت گاز در سال ۲۰۲۶ حدود ۲۵ درصد افزایش خواهد یافت، افزایشی که ناشی از اختلال در عرضه LNG خاورمیانه و آسیب‌های میان‌مدت به زیرساخت‌های قطر است. این وضعیت رقابت جهانی برای LNG را تشدید می‌کند، به‌ویژه در شرایطی که قیمت گاز اروپا به شدت تحت تأثیر بازار جهانی LNG قرار دارد. با این حال، انتظار می‌رود قیمت گاز اروپا در سال ۲۰۲۷ هم‌زمان با کاهش تدریجی اختلالات عرضه، حدود ۲۰ درصد کاهش یابد.

در سطح جهانی، مصرف گاز طبیعی در سال ۲۰۲۶ تقریباً بدون تغییر باقی می‌ماند، در حالی که پیش از بحران انتظار رشد بیشتری وجود داشت. در شرایط کمبود فیزیکی عرضه، قیمت‌های بالا موجب کاهش مصرف (Demand Destruction) در برخی مناطق خواهد شد. در خاورمیانه، مصرف به دلیل افت تقاضای صنایع سنگین کاهش می‌یابد. در اروپا نیز بخشی از تقاضا به سمت برق تجدیدپذیر و نیروگاه‌های زغال‌سنگی منتقل می‌شود.

در آسیا-اقیانوسیه، مصرف گاز همچنان افزایش می‌یابد اما با سرعتی کمتر از پیش‌بینی‌های پیش از بحران، به‌طوری که تقاضای بخش برق تضعیف شده و مصرف صنعتی و خانگی اولویت بیشتری پیدا می‌کند. در مقابل، تقاضا در اوراسیا به دلیل رشد فعالیت‌های صنعتی و نیازهای گرمایشی همچنان افزایش خواهد یافت. در آمریکای شمالی نیز مصرف گاز نسبتاً پایدار باقی می‌ماند، هرچند استفاده از آن در مراکز داده روندی افزایشی دارد.

از سوی دیگر، تولید جهانی گاز طبیعی در سال ۲۰۲۶ رشد محدودی خواهد داشت. بخشی از رشد عرضه LNG از پروژه‌هایی تأمین می‌شود که در سال ۲۰۲۵ فعال بوده‌اند یا در سال ۲۰۲۶ وارد مدار می‌شوند، از جمله پروژه‌هایی در استرالیا، جمهوری کنگو و ایالات متحده. همچنین افزایش قیمت‌ها باعث می‌شود برخی تأسیسات با کاهش دوره‌های تعمیر و نگهداری، تولید بیشتری داشته باشند.

افزایش تولید در آمریکای شمالی و راه‌اندازی پایانه‌های جدید LNG تا حدی می‌تواند کاهش عرضه ناشی از اختلالات خاورمیانه، توقف توسعه میدان نورث فیلد در قطر و آسیب‌های زیرساختی را جبران کند. تولید در اوراسیا نیز پس از افت سال قبل افزایش خواهد یافت و در آسیا-اقیانوسیه نیز سرمایه‌گذاری‌ها با هدف تقویت امنیت انرژی، رشد تولید را تقویت می‌کند. انتظار می‌رود تولید خاورمیانه در سال ۲۰۲۷ بهبود یابد، هرچند بخشی از ظرفیت‌های صادراتی ممکن است همچنان غیرفعال باقی بمانند.

ریسک‌ها

ریسک‌های مربوط به قیمت گاز طبیعی عمدتاً صعودی هستند. قیمت‌ها ممکن است بالاتر از پیش‌بینی‌ها قرار گیرند، در صورتی که اختلالات ناشی از جنگ در خاورمیانه گسترده‌تر شود، رقابت برای تأمین LNG افزایش یابد، و تقاضا در بخش‌هایی مانند مراکز داده سریع‌تر از انتظار رشد کند.

ریسک‌های صعودی

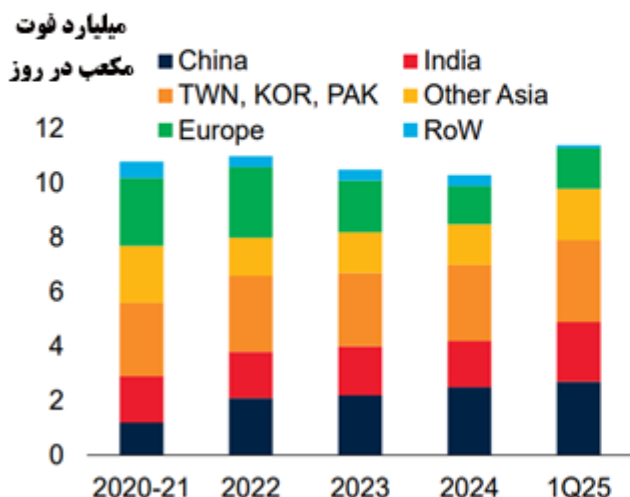
• ریسک صعودی: تشدید اختلالات ناشی از درگیری

بیشتر محموله‌های LNG که از تنگه هرمز عبور می‌کنند به مقصد آسیا ارسال می‌شوند، هرچند بخشی نیز به اروپا اختصاص دارد (شکل ۱۰-ر). برای LNG تولیدشده در قطر و امارات متحده عربی مسیر جایگزین محدودی وجود دارد و ظرفیت مایع‌سازی جهانی نیز به دلیل محدودیت‌های عملیاتی تقریباً در سقف خود قرار دارد. در نتیجه، در صورت آسیب بیشتر به تأسیسات مایع‌سازی یا تداوم اختلال در صادرات، عرضه جهانی LNG کمتر از انتظار خواهد بود و قیمت‌ها می‌توانند به‌طور قابل‌توجهی بالاتر از سناریوی پایه افزایش یابند، به‌ویژه اگر اختلالات طولانی‌مدت شوند.

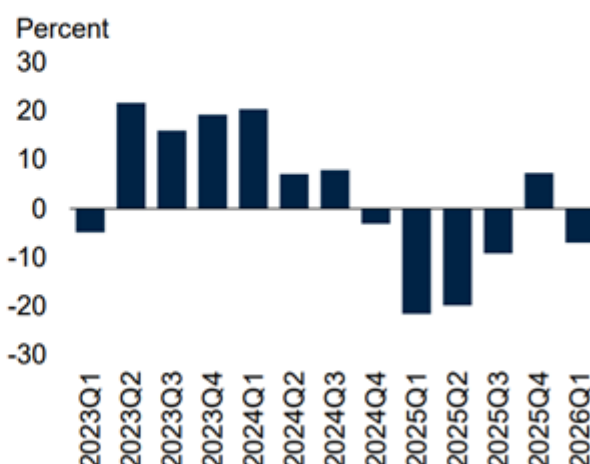
• ریسک صعودی: پایین بودن سطح ذخایر در اقتصادهای بزرگ

کاهش اخیر ذخایر گاز طبیعی در اروپا احتمالاً کشورها را ناچار می‌کند در فصل تابستان با سرعت بیشتری اقدام به تکمیل ذخایر کنند. هم‌زمان، برخی اقتصادهای آسیایی مانند ژاپن و کره جنوبی نیز نیاز به افزایش ذخایر خواهند داشت. افزایش تقاضا برای LNG جهت ذخیره‌سازی می‌تواند رقابت میان خریداران آسیای شرقی و اروپا را تشدید کرده و به افزایش قیمت‌ها در هر دو بازار منجر شود، به‌ویژه در صورتی که واردات LNG چین نیز روند افزایشی خود را ادامه دهد (شکل ۱۰-ز).

ر- مقاصد صادرات LNG از طریق تنگه هرمز



ز- واردات LNG چین



(شکل ۱۰-ر، حجم روزانه LNG حمل شده از طریق تنگه هرمز برای دوره‌های زمانی مربوطه. در سه‌ماهه اول سال ۲۰۲۵، KOR = کره جنوبی، PAK = پاکستان، ROW = بقیه جهان، TWN = تایوان، جمهوری کره؛ تایوان، چین؛ و پاکستان هر کدام حدود یک سوم از سهم مشترک را به خود اختصاص دادند. شکل ۱۰-ز، حجم روزانه LNG حمل شده از طریق تنگه هرمز برای دوره‌های زمانی مربوطه. در سه‌ماهه اول سال ۲۰۲۵، جمهوری کره؛ تایوان، چین؛ و پاکستان هر کدام حدود یک سوم از سهم مشترک را به خود اختصاص دادند.)

• ریسک صعودی: تقاضای برق ناشی از هوش مصنوعی

رشد سریع هوش مصنوعی موجب افزایش قابل توجه تعداد مراکز داده شده است. بر اساس برآورد آژانس بین‌المللی انرژی (IEA)، این مراکز حدود ۸ درصد از رشد مصرف برق جهانی بین سال‌های ۲۰۲۴ تا ۲۰۳۰ را به خود اختصاص خواهند داد. در صورت شتاب گرفتن پذیرش و توسعه هوش مصنوعی فراتر از انتظار، نیازهای زیرساختی و محاسباتی نیز افزایش یافته و در نتیجه مصرف برق رشد بیشتری خواهد داشت، به‌ویژه در چین، اروپا و ایالات متحده. این روند می‌تواند تقاضا برای گاز طبیعی را افزایش داده و در نهایت به رشد قیمت آن منجر شود.

• ریسک نزولی: تضعیف رشد اقتصادی

مصرف گاز طبیعی در شرق آسیا و اقیانوسیه پیش‌بینی می‌شود به‌طور ملایم افزایش یابد، حتی با وجود رشد اقتصادی نسبتاً قوی در این منطقه. با این حال، در صورت کمتر بودن رشد اقتصادی نسبت به سناریوی پایه و در نتیجه کاهش مصرف گاز، قیمت گاز طبیعی نیز احتمالاً پایین‌تر از برآوردهای پایه خواهد بود. عواملی که می‌توانند به تضعیف رشد اقتصادی در این منطقه منجر شوند شامل تداوم چالش‌ها در بخش املاک چین و احتمال تشدید دوباره تنش‌های تجاری است.

زغال سنگ

تحولات اخیر

قیمت زغال سنگ حرارتی استرالیا در مارس ۲۰۲۶ حدود ۲۰ درصد نسبت به ماه قبل افزایش یافت و در آوریل نیز در سطوح بالا باقی ماند. این افزایش عمدتاً ناشی از اختلال در عرضه گاز طبیعی خاورمیانه بود که باعث شد نیروگاه‌ها در شرق آسیا و اروپا برای جبران کمبود، به مصرف زغال سنگ روی آورند (شکل ۱۱-الف). هم‌زمان، کمبود گازوئیل ناشی از درگیری‌های خلیج فارس و افزایش شدید قیمت آن، هزینه تولیدکنندگان زغال سنگ را افزایش داده و در برخی موارد محدودیت‌هایی در تولید ایجاد کرده است. در مقابل، در ماه‌های ژانویه و فوریه، قیمت‌ها نسبتاً باثبات بود که این وضعیت به ضعف مصرف جهانی زغال سنگ و همچنین کاهش صادرات از استرالیا و به‌ویژه اندونزی، ناشی از سیاست‌های کنترل تولید، مرتبط بود.

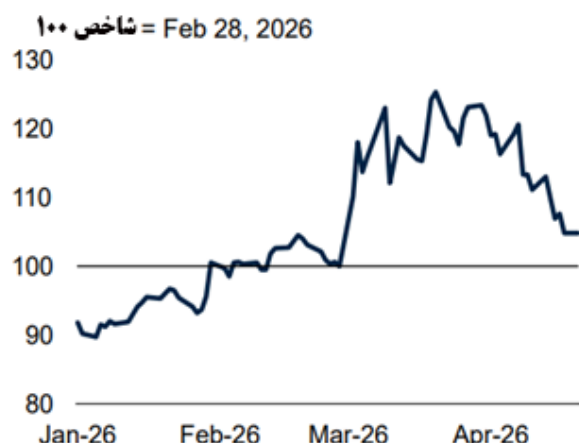
مصرف جهانی زغال سنگ در سال ۲۰۲۵ حدود ۱ درصد رشد داشت که عمدتاً در اوراسیا و ایالات متحده متمرکز بود (شکل ۱۱-ب). در دو مصرف‌کننده بزرگ جهان، چین و هند، تقاضا به دلیل افزایش تولید انرژی‌های خورشیدی، بادی و برق آبی کاهش یافت. در ایالات متحده، مصرف زغال سنگ حدود ۱۰ درصد افزایش یافت؛ این در حالی است که طی ۱۵ سال گذشته حدود ۶۰ درصد کاهش را تجربه کرده بود. این افزایش ناشی از رشد تقاضای برق، به‌ویژه به دلیل توسعه مراکز داده، و همچنین جایگزینی گاز طبیعی گران‌تر با زغال سنگ بود. در اتحادیه اروپا نیز مصرف زغال سنگ در سال ۲۰۲۵ تقریباً بدون تغییر باقی ماند.

عرضه جهانی زغال سنگ حرارتی نیز در سال ۲۰۲۵ تغییر محسوسی نداشت؛ زیرا افزایش تولید در چین و اوراسیا کاهش عرضه از استرالیا و اندونزی را جبران کرد. در چین و هند، دولت‌ها سیاست‌های خودکفایی انرژی را تقویت کرده و تلاش کردند وابستگی به واردات را از طریق افزایش تولید داخلی کاهش دهند. این روند می‌تواند نشان‌دهنده یک تغییر ساختاری بلندمدت باشد که در آن مصرف‌کنندگان بزرگ، تولید داخلی را در اولویت قرار می‌دهند و صادرکنندگان ناچار به تطبیق با کاهش تقاضای بین‌المللی خواهند بود.

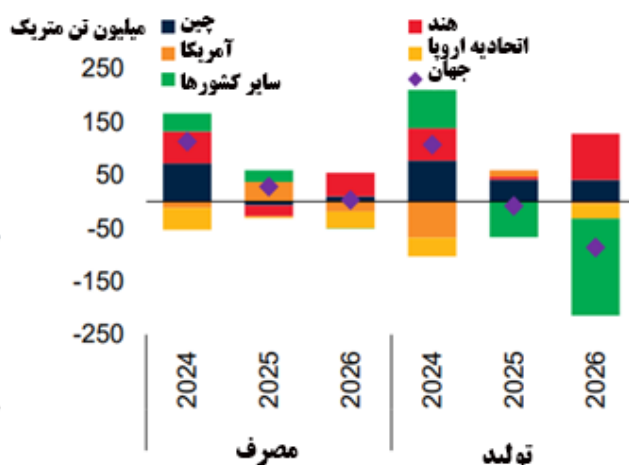
چشم‌انداز

پیش‌بینی می‌شود قیمت زغال سنگ استرالیا در سال ۲۰۲۶ حدود ۲۰ درصد افزایش یابد و به ۱۳۰ دلار در هر تن برسد، اما در سال ۲۰۲۷ حدود ۱۲ درصد کاهش پیدا کند. این پیش‌بینی بر این فرض استوار است که در سال ۲۰۲۶ به دلیل اختلال در عرضه انرژی خاورمیانه، تقاضا برای زغال سنگ افزایش یابد؛ زیرا در برخی کشورها به‌ویژه در آسیا-اقیانوسیه و اروپا، زغال سنگ جایگزین گاز طبیعی در تولید برق خواهد شد.

الف - قیمت زغالسنگ

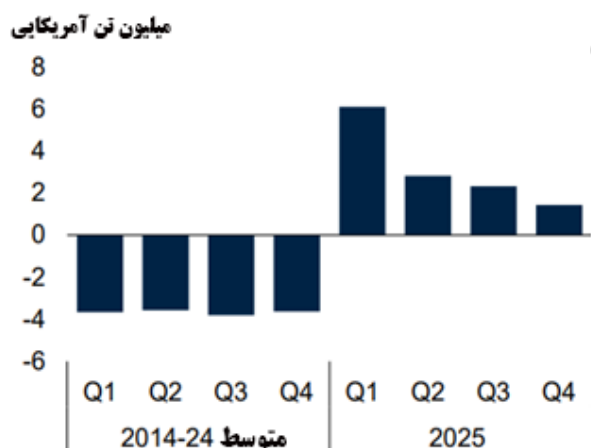


ب - تغییرات در مصرف و تولید زغالسنگ

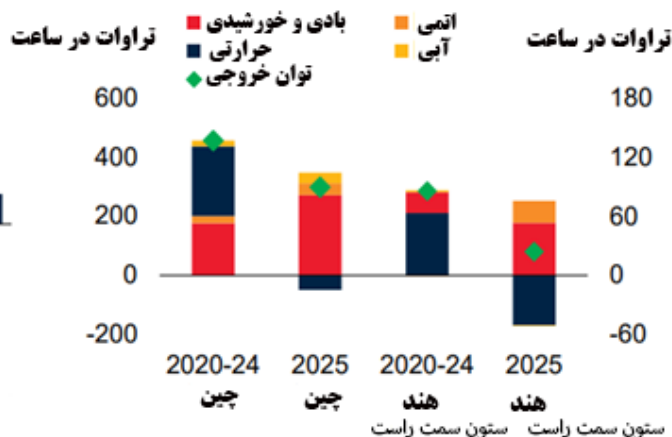


ج - تغییرات در مصرف زغالسنگ آمریکا

هر تن آمریکایی، (short ton) معادل ۲۰۰۰ پوند وزن می باشد



د - تغییرات در چگونگی تولید برق کشورهای چین و هند، بر اساس منبع مورد استفاده برای تولید برق



(منابع نمودارها: بلومبرگ، آژانس بین‌المللی انرژی (IEA); اداره ملی آمار چین، موسسه ملی تحول هند، اداره اطلاعات انرژی ایالات متحده (EIA)، بانک جهانی) (شکل ۱۱-الف، داده‌های روزانه برای قیمت زغال سنگ استرالیا. آخرین بازنگری مربوط به ۲۰ آوریل ۲۰۲۶ است. شکل ۱۱-ب، داده‌های زغال سنگ حرارتی، از گزارش "زغال سنگ" مربوط به ۲۰۲۵ آژانس بین‌المللی انرژی (IEA) آورده شده است. داده‌های سال ۲۰۲۵، تخمین‌های آژانس بین‌المللی انرژی هستند و داده‌های سال ۲۰۲۶ توسط کارکنان بانک جهانی محاسبه شده‌اند که منعکس‌کننده رویدادهای ژئوپلیتیکی فعلی در خاورمیانه و پیش‌بینی‌های قبلی آژانس بین‌المللی انرژی هستند. شکل ۱۱-ج، داده‌های ماهانه مصرف زغال سنگ ایالات متحده توسط بخش برق این کشور آورده شده است. داده‌ها، نشانگر تغییرات فصلی سالانه می‌باشند. آخرین مشاهده مربوط به نوامبر ۲۰۲۵ است. سه‌ماهه چهارم ۲۰۲۵ شامل اکتبر و نوامبر می‌شود. شکل ۱۱-د، داده‌های تولید برق چین و هند بر اساس منبع مورد استفاده برای تولید برق تغییر می‌کند. منظور از عبارت «حرارتی»، استفاده از نفت، گاز طبیعی و زغال سنگ به عنوان منبع است. داده‌ها، اطلاعات مربوط به سال ۲۰۲۵ و میانگین آمار سال‌های ۲۰۲۰ تا ۲۴ را نشان می‌دهند. منظور از عبارت «آبی»، برق آبی، کوچک و برق زیستی برای هند است.)

تقاضای جهانی زغال سنگ حرارتی

پیش‌بینی می‌شود تقاضای جهانی زغال سنگ حرارتی در سال ۲۰۲۶ تقریباً ثابت باقی بماند و بخشی از اثر اختلال در عرضه گاز طبیعی خاورمیانه را جبران کند. این ثبات در مصرف، با وجود رشد تولید برق از منابع تجدیدپذیر، در شرایطی رخ می‌دهد که تقاضای برق به دلایلی مانند افزایش استفاده از خودروهای برقی، گسترش سیستم‌های سرمایشی و توسعه مراکز داده افزایش می‌یابد.

افزایش تقاضای زغال سنگ عمدتاً در چین و به‌ویژه هند متمرکز خواهد بود، زیرا دولت‌ها برای تقویت امنیت انرژی، اتکا به منابع داخلی را افزایش می‌دهند. در مقابل، مصرف زغال سنگ در ایالات متحده پس از رشد سال گذشته تقریباً ثابت می‌ماند، در حالی که در اروپا روند کاهشی ادامه دارد، هرچند این کاهش نسبت به دوره پیش از آغاز درگیری‌های اخیر در خاورمیانه با سرعت کمتری رخ می‌دهد.

تولید و تجارت جهانی

پیش‌بینی می‌شود تولید جهانی زغال‌سنگ در سال ۲۰۲۶ کاهش یابد، اما همچنان پاسخگوی تقاضای مورد انتظار باقی بماند. عرضه در منطقه آسیا-اقیانوسیه به دلیل کاهش اهداف تولید در اندونزی کاهش پیدا می‌کند. در مقابل، در واکنش به اختلالات تجاری ناشی از درگیری‌ها، تولید در هند افزایش قابل توجهی را تجربه می‌کند و در چین نیز رشد ملایمی ثبت می‌شود.

در اروپا روند کاهش تولید ادامه می‌یابد، در حالی که تولید در ایالات متحده تقریباً ثابت می‌ماند. همچنین انتظار می‌رود تجارت بین‌المللی زغال‌سنگ در سال ۲۰۲۶ کاهش یابد، زیرا محدودیت تولید در اندونزی حجم صادرات در دسترس بازار جهانی را کاهش می‌دهد.

ریسک‌ها

ریسک‌های مربوط به قیمت زغال‌سنگ در مجموع متعادل ارزیابی می‌شوند. در سمت صعودی، افزایش فراتر از انتظار تقاضای برق ناشی از اختلالات گسترده‌تر در عرضه گاز طبیعی، رشد سریع‌تر مصرف برق در مراکز داده و افزایش مصرف زغال‌سنگ در ایالات متحده می‌تواند قیمت‌ها را بالا ببرد. در سمت نزولی نیز رشد سریع‌تر تولید برق از منابع تجدیدپذیر و افزایش عرضه جهانی، مهم‌ترین عوامل فشار کاهشی بر قیمت‌ها هستند.

• ریسک صعودی: تشدید اختلالات ناشی از درگیری

تاخیر طولانی‌تر در بازگشایی تنگه هرمز یا آسیب‌های پایدار به زیرساخت‌های LNG در خاورمیانه می‌تواند جذابیت زغال‌سنگ را افزایش دهد. در چنین شرایطی، استفاده از زغال‌سنگ برای تولید برق در آسیا-اقیانوسیه و اروپا بیشتر شده و این امر به رشد واردات و افزایش قیمت‌های جهانی منجر خواهد شد.

• ریسک صعودی: رشد تقاضای برق ناشی از هوش مصنوعی

همان‌طور که در بخش گاز طبیعی نیز اشاره شد، پذیرش گسترده‌تر و سریع‌تر هوش مصنوعی می‌تواند رشد تقاضای برق را بیش از پیش‌بینی‌ها افزایش دهد. این موضوع ممکن است استفاده از زغال‌سنگ را برای تولید برق پایه (Baseload) تقویت کند؛ به‌ویژه در چین و ایالات متحده، جایی که نیروگاه‌های زغال‌سنگی کم‌استفاده می‌توانند به سرعت وارد مدار شوند و از تولید داخلی زغال‌سنگ بهره ببرند.

• ریسک صعودی: افزایش مصرف در ایالات متحده

در سناریوی پایه، انتظار می‌رود روند بلندمدت کاهش مصرف زغال‌سنگ در ایالات متحده ادامه یابد، با وجود افزایش آن در سال ۲۰۲۵ (شکل ۱۱-ج). با این حال، در صورت کاهش سخت‌گیری‌های زیست‌محیطی یا تداوم قیمت‌های بالای گاز طبیعی، مصرف زغال‌سنگ می‌تواند تثبیت شده یا حتی افزایش یابد و این امر فشار صعودی بر قیمت‌ها وارد خواهد کرد.

• ریسک نزولی: رشد بیشتر انرژی‌های تجدیدپذیر

افزایش سریع‌تر از انتظار تولید برق از منابع تجدیدپذیر، به‌ویژه در صورت کاهش هزینه فناوری‌های ذخیره‌سازی انرژی، می‌تواند نیاز به تولید برق از زغال‌سنگ را کاهش دهد. در نتیجه، تقاضای جهانی زغال‌سنگ کاهش یافته و قیمت‌ها در سال‌های ۲۰۲۶ و ۲۰۲۷ کمتر از پیش‌بینی‌ها خواهد بود. این موضوع به‌ویژه در صورت تداوم رشد سریع انرژی‌های پاک در چین و هند اهمیت بیشتری پیدا می‌کند. (شکل ۱۱-د)

• ریسک نزولی: افزایش صادرات اندونزی

در سناریوی پایه فرض شده است که صادرات زغال‌سنگ اندونزی کاهش می‌یابد. بنابراین، هرگونه افزایش غیرمنتظره در صادرات این کشور می‌تواند عرضه جهانی را بالا برده و قیمت‌ها را کاهش دهد. این افزایش ممکن است ناشی از شرایط آب‌وهوایی مناسب، کاهش محدودیت‌های مقرراتی و زیست‌محیطی، یا افزایش هدف‌گذاری تولید توسط دولت اندونزی باشد.

کشاورزی

در هفته‌های اخیر قیمت برخی کالاهای کشاورزی افزایش یافته است که این موضوع عمدتاً ناشی از اثر جنگ خاورمیانه از مسیر افزایش هزینه‌های انرژی است. با این حال، اثر این درگیری بر بازار مواد غذایی تاکنون محدودتر از آغاز جنگ روسیه و اوکراین در سال ۲۰۲۲ بوده است، زمانی که اختلال در صادرات برخی از بزرگ‌ترین تولیدکنندگان غلات و دانه‌های روغنی جهش فوری قیمت مواد غذایی را رقم زد.

با فرض کاهش تدریجی اختلالات عرضه در خاورمیانه تا اواسط سال، پیش‌بینی می‌شود قیمت کالاهای غذایی در سال ۲۰۲۶ حدود ۲ درصد و در سال ۲۰۲۷ حدود ۱ درصد افزایش یابد. این برآوردها نسبت به پیش‌بینی‌های ژانویه ۲۰۲۶ حدود ۳ واحد درصد افزایش یافته‌اند. این بازنگری عمدتاً ناشی از افزایش قیمت نفت و در نتیجه رشد تقاضا برای نهاده‌های زیستی در بخش روغن‌ها و کنجاله‌ها است. با این حال، افزایش هزینه حمل‌ونقل و کاهش عملکرد محصولات به دلیل افت مصرف کودهای شیمیایی، به‌ویژه در اقتصادهای آسیب‌پذیر، می‌تواند تورم غذایی داخلی را افزایش داده و ناامنی غذایی را تشدید کند.

بر اساس برآوردها، شاخص کلی قیمت کالاهای کشاورزی بانک جهانی در سال ۲۰۲۶ حدود ۶ درصد کاهش می‌یابد. این کاهش عمدتاً ناشی از افت قیمت نوشیدنی‌ها است که اثر افزایش قیمت مواد غذایی را خنثی می‌کند. در مقابل، قیمت مواد اولیه کشاورزی تقریباً بدون تغییر باقی می‌ماند. در سال ۲۰۲۷ نیز انتظار می‌رود قیمت‌های کشاورزی در مجموع تثبیت شود، به‌طوری که کاهش قیمت نوشیدنی‌ها پایان می‌یابد و افت جزئی مواد اولیه با افزایش قیمت مواد غذایی جبران می‌شود. با این حال، در صورت طولانی‌تر یا شدیدتر شدن درگیری در خاورمیانه یا وقوع شوک‌های اقلیمی شدید، احتمال افزایش بیشتر از پیش‌بینی در قیمت مواد غذایی وجود دارد.

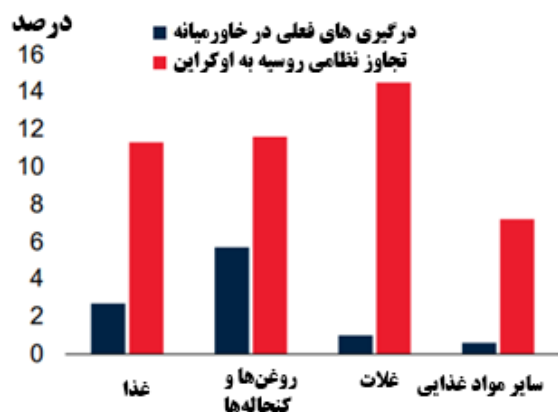
کالاهای غذایی

تحولات اخیر

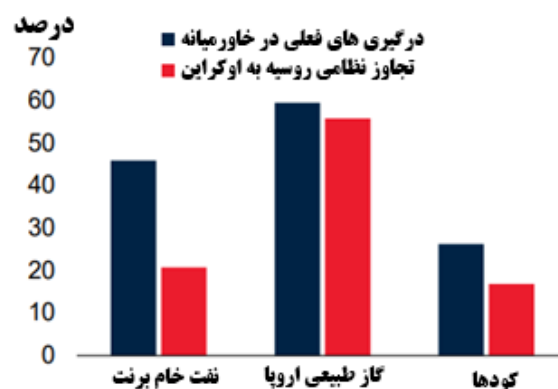
قیمت کالاهای غذایی در مارس حدود ۳ درصد نسبت به ماه قبل افزایش یافت که پس از بسته شدن تقریباً کامل تنگه هرمز رخ داد و قیمت‌ها را به بالاترین سطح ۲۲ ماه اخیر رساند. با این حال، شدت افزایش قیمت مواد غذایی در این دوره کمتر از جهش ۱۱ درصدی مارس ۲۰۲۲ پس از حمله روسیه به اوکراین بود، حتی با وجود آنکه شوک‌های انرژی و کود در بحران جدید بزرگ‌تر بوده‌اند (شکل ۱۲-الف و ب). در میان گروه‌های غذایی، روغن‌ها و کنجاله‌ها بیشترین افزایش قیمت را تجربه کردند، حدود ۶ درصد در مارس ۲۰۲۶ نسبت به ماه قبل. این افزایش عمدتاً ناشی از رشد تقاضا برای خوراک زیست‌سوخت‌ها بوده است. در مجموع، واکنش ملایم‌تر بازار مواد غذایی نسبت به سال ۲۰۲۲ به این دلیل است که جنگ اوکراین به‌طور مستقیم صادرکنندگان بزرگ غلات و دانه‌های روغنی را مختل کرد، در حالی که جنگ کنونی عمدتاً از مسیر غیرمستقیم و از طریق افزایش هزینه انرژی و کود بر بازار غذا اثر می‌گذارد.

در مجموع، شاخص قیمت مواد غذایی بانک جهانی در سه‌ماهه نخست ۲۰۲۶ حدود ۵ درصد افزایش یافت، اما نسبت به سال قبل تقریباً بدون تغییر باقی ماند و رشد آن در بیشتر زیرشاخص‌های اصلی مشاهده شد (شکل ۱۲-ج و د). با وجود عرضه جهانی نسبتاً کافی، قیمت غلات در این دوره حدود ۵ درصد افزایش یافت و به سطحی رسید که ۴ درصد پایین‌تر از سال قبل بود. این افزایش تحت تأثیر ریسک‌های آب‌وهوایی، تقاضای پایدار جهانی و افزایش هزینه انرژی و کود ناشی از جنگ رخ داد.

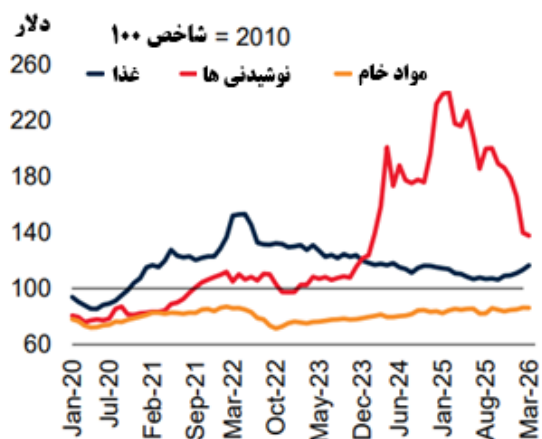
الف- تغییرات قیمت مواد کشاورزی در طی ماه اول درگیری‌ها



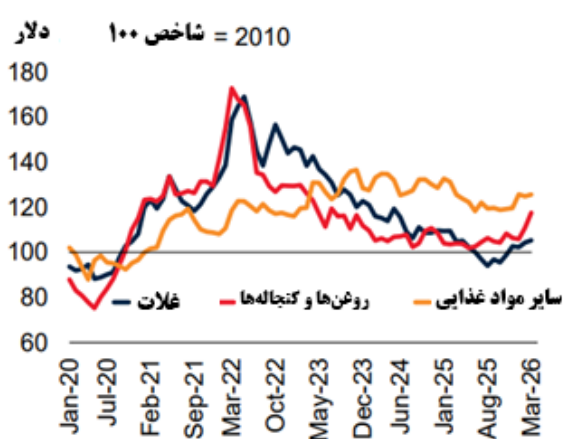
ب- تغییرات قیمت کود و حامل‌های انرژی در طی ماه اول درگیری‌ها



ج- شاخص قیمت کشاورزی



د- شاخص قیمت مواد غذایی



(شکل ۱۲- الف و ب، خط‌های آبی، تغییرات ماهانه را در مارس ۲۰۲۶ و در مقایسه با فوریه ۲۰۲۶ نشان می‌دهد. خطوط قرمز نیز تغییرات ماهانه را در مارس ۲۰۲۲ و در مقایسه با فوریه ۲۰۲۶ نشان می‌دهد. شکل ۱۲- ج و د، بر اساس داده‌های ماهانه، آخرین بازبینی مارچ ۲۰۲۶ می‌باشد.)

قیمت گندم با نگرانی از شرایط زمستانی در برخی مناطق نیمکره شمالی و همچنین انتظار کاهش سطح کشت بهاره به دلیل افزایش قیمت کود، حدود ۹ درصد در این فصل افزایش یافت. قیمت ذرت نیز به بالاترین سطح یک‌ساله رسید که این وضعیت ناشی از تقاضای قوی صنعت اتانول و محدودیت‌های عرضه، از جمله اختلالات لجستیکی در ایالات متحده به دلیل شرایط یخبندان در برخی مسیرهای آبی و همچنین اختلالات ناشی از جنگ در اوکراین بود. قیمت برنج نیز اندکی افزایش یافت که عمدتاً تحت تأثیر تقاضای صادراتی قوی و مصرف داخلی پایدار در کشورهای صادرکننده اصلی قرار داشت.

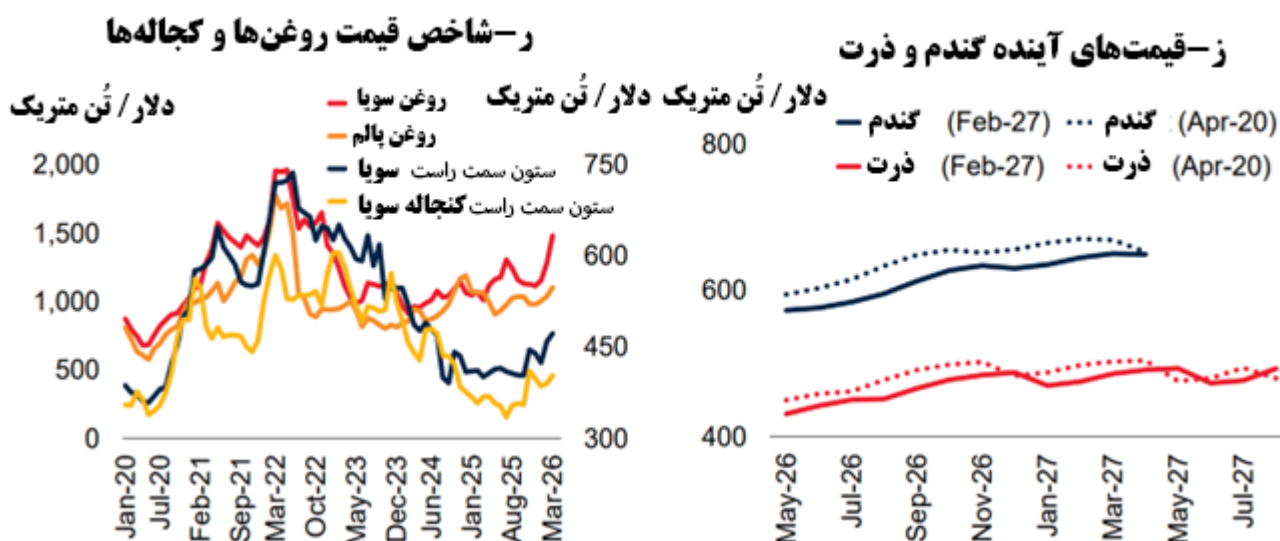
در نیمه نخست آوریل، قیمت غلات در سطوح بالای خود تثبیت شد، در حالی که بازارها همچنان تحت تأثیر عدم قطعیت در مذاکرات صلح خاورمیانه قرار داشتند. شاخص قیمت روغن‌ها و کنگاله‌ها در مارس به بالاترین سطح خود در بیش از دو سال اخیر رسید. این افزایش ناشی از بالا بودن قیمت نفت خام بود که جذابیت سوخت‌های زیستی را افزایش داده است، همچنین سیاست‌های توسعه سوخت‌های زیستی در کشورهایی مانند اندونزی، تایلند و ایالات متحده نیز به این روند دامن زد. این وضعیت در آوریل نیز ادامه یافت. در سه‌ماهه نخست ۲۰۲۶، این شاخص حدود ۵ درصد نسبت به فصل قبل و حدود ۷ درصد نسبت به سال قبل افزایش یافت.

قیمت سویا نیز در این فصل حدود ۵ درصد افزایش یافت که این رشد تحت تأثیر افزایش قیمت روغن‌های گیاهی و انتظار افزایش خرید چین قرار داشت (شکل ۱۲- ر). پس از بهبود روابط تجاری سویا میان چین و ایالات متحده، چین متعهد شد حدود ۱۲ میلیون تن سویا از ایالات متحده در سال زراعی ۲۰۲۵-۲۰۲۶ خریداری کند و انتظار می‌رود این مقدار افزایش یابد که بخشی از آن به افزایش تقاضای خوراک دام، به‌ویژه در صنعت گوشت خوک، مربوط است. با این حال، ورود عرضه از آمریکای جنوبی مانع از افزایش بیشتر قیمت‌ها شد.

قیمت روغن سویا نیز حدود ۱۶ درصد در سه ماهه نخست ۲۰۲۶ افزایش یافت و نسبت به سال قبل حدود ۲۵ درصد رشد کرد که این افزایش ناشی از رشد مصرف داخلی در کشورهای صادرکننده و واکنش بازار به اهداف بلندپروازانه سوخت‌های زیستی در ایالات متحده بود. قیمت روغن پالم نیز افزایش یافت، زیرا رشد قیمت نفت خام تقاضا برای بیودیزل را تقویت کرد. شاخص سایر مواد غذایی که حدود سه چهارم آن شامل شکر و گوشت است نیز حدود ۵ درصد افزایش یافت. در این میان، قیمت گوشت گاو به دلیل کاهش عرضه دام و تقاضای قوی افزایش یافت، در حالی که قیمت شکر به دلیل انتظار مازاد عرضه در فصل ۲۰۲۵-۲۰۲۶ در برزیل و هند کاهش پیدا کرد.

چشم‌انداز

پیش‌بینی می‌شود شاخص قیمت مواد غذایی بانک جهانی در سال ۲۰۲۶ حدود ۲ درصد و در سال ۲۰۲۷ حدود ۱ درصد افزایش یابد (جدول ۱). این پیش‌بینی نسبت به برآوردهای ژانویه ۲۰۲۶ حدود ۳ واحد درصد به سمت بالا اصلاح شده است. این تغییر عمدتاً ناشی از اثر جنگ از مسیر افزایش قیمت انرژی و کود است، هرچند بخشی از خریدهای کود در فصل بهار پیش از آغاز بحران انجام شده بود. با فرض اینکه اختلالات عرضه در خاورمیانه تا اواسط سال کاهش یابد، انتظار می‌رود اثر این جنگ بر قیمت مواد غذایی کمتر از دوره ابتدایی جنگ اوکراین باشد. همچنین قیمت‌های آتی (futures) تاکنون واکنش محدودی به این بحران نشان داده‌اند (شکل ۱۲-ز).



(منابع نمودارهای شکل ۱۲: بلومبرگ، S&P Global، بانک جهانی)

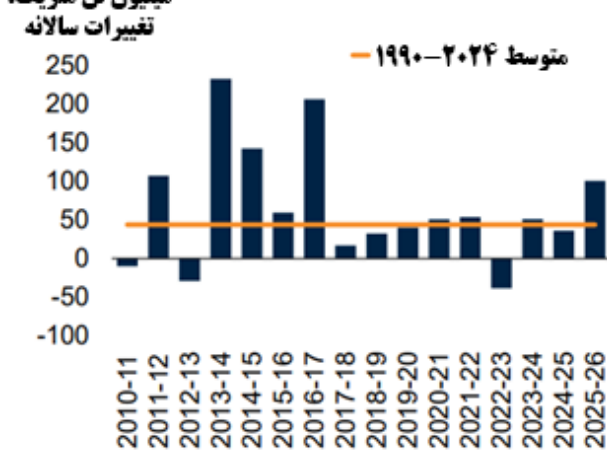
(شکل ۱۲-ر، بر اساس داده‌های ماهانه، آخرین بازبینی مارچ ۲۰۲۶ می‌باشد. شکل ۱۲-ز، قیمت‌های مشخصه‌ها برای گندم و ذرت پیش از شروع درگیری‌ها در خاورمیانه، میانگین پنج روزه پیش از ۲۷ فوریه ۲۰۲۶، و آخری، میانگین پنج روزه پیش از ۲۰ آوریل)

پیش‌بینی می‌شود قیمت غلات در هر دو سال ۲۰۲۶ و ۲۰۲۷ حدود ۲ درصد افزایش یابد که این رشد عمدتاً ناشی از افزایش قیمت گندم و ذرت است. برآوردها نشان می‌دهد تولید در سال‌های ۲۰۲۶-۲۰۲۷ اندکی کاهش می‌یابد، در حالی که در سال ۲۰۲۵-۲۰۲۶ به دلیل بهبود عرضه و افزایش نسبت موجودی به مصرف (stocks-to-use ratios) شرایط بازار بهبود یافته بود (شکل ۱۳-الف، ب و ج). در نتیجه، پیش‌بینی می‌شود قیمت گندم و ذرت در سال ۲۰۲۶ هر دو حدود ۴ درصد افزایش یابد. برای سال ۲۰۲۷ نیز افزایش ۳ درصدی در قیمت گندم و ۱ درصدی در قیمت ذرت انتظار می‌رود. پیش‌بینی قیمت گندم برای سال ۲۰۲۶ اندکی پایین‌تر از اجماع بازار در اواسط مارس، معادل افزایش ۶ درصدی، قرار دارد، در حالی که پیش‌بینی قیمت ذرت بالاتر از انتظار اجماع بازار، که تقریباً بدون تغییر بوده، برآورد شده است. برای سال ۲۰۲۷ نیز برآورد قیمت گندم کمی کمتر از پیش‌بینی اجماع بازار، معادل ۵ درصد افزایش، است، در حالی که پیش‌بینی ذرت تقریباً همسو با انتظارات بازار قرار دارد.

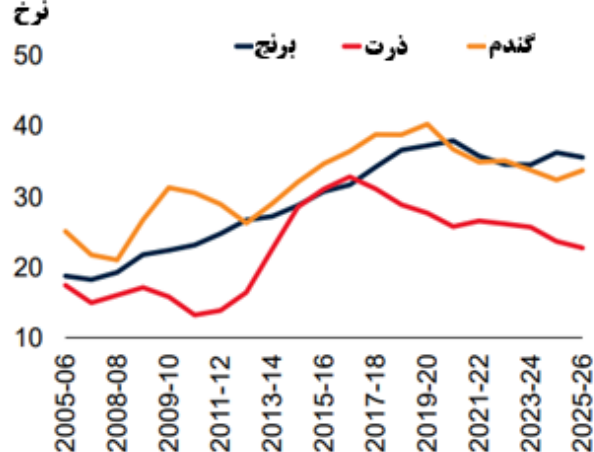
چشم‌انداز گندم با در نظر گرفتن شرایط نامساعد آب‌وهوایی و اختلالات لجستیکی در میان صادرکنندگان اصلی در اوایل سال جاری شکل گرفته است. همچنین انتظار می‌رود تولید جهانی گندم در سال‌های ۲۰۲۶-۲۰۲۷ حدود ۲ درصد کاهش یابد، هرچند این کاهش از سطحی تاریخی و بسیار بالا آغاز می‌شود و عمدتاً ناشی از کاهش سطح زیرکشت و افت بازدهی خواهد بود.

در مورد ذرت، تولید در سال ۲۰۲۵-۲۰۲۶ در سطحی بی‌سابقه قرار دارد، در حالی که تقاضا همچنان تحت تأثیر رشد مصرف در صنعت سوخت‌های زیستی و خوراک دام باقی مانده است. در سال ۲۰۲۶-۲۰۲۷، انتظار می‌رود سطح زیرکشت ذرت در کشورهای صادرکننده اصلی، از جمله ایالات متحده، به دلیل الزامات تناوب کشت و افزایش هزینه کود کاهش یابد؛ عاملی که به تقویت بیشتر قیمت‌ها در سال ۲۰۲۷ منجر خواهد شد (شکل ۱۳-د).

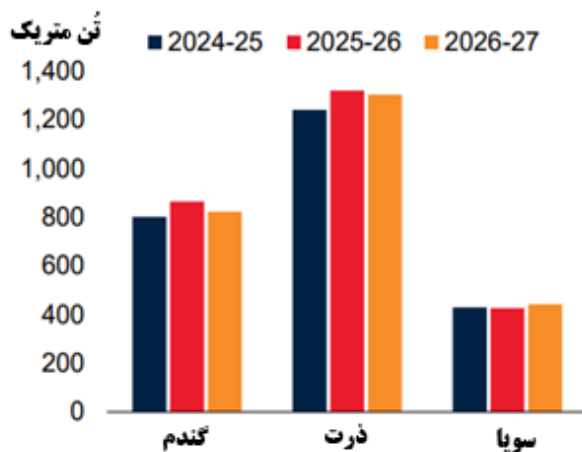
الف- رشد عرضه غلات



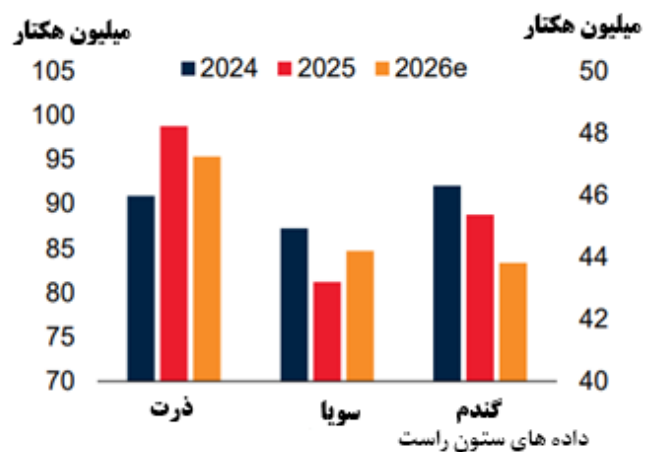
ب- نرخ موجودی به مصرف برای غلات



ج- تغییرات در تولید غلات



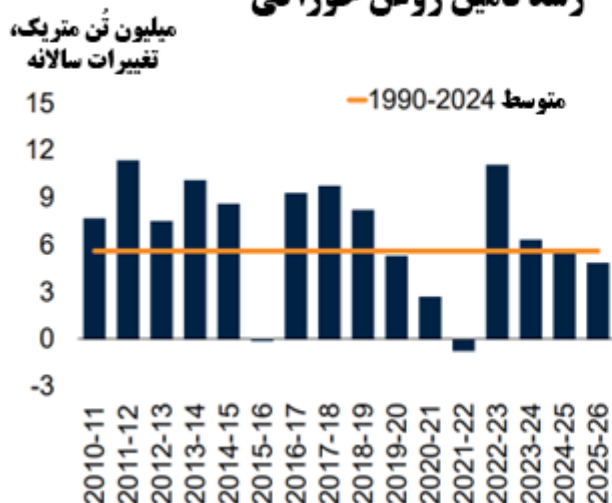
د- میزان کاشت محصولات کشاورزی در آمریکا



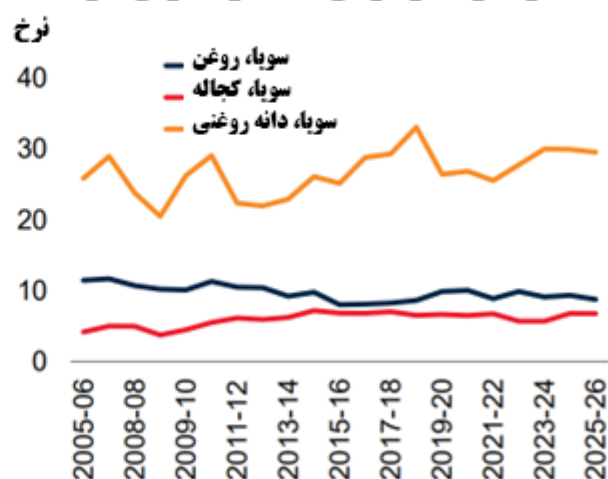
(شکل ۱۳-الف، عرضه مجموع موجودی اولیه و میزان تولید است و واردات را شامل نمی‌شود. همچنین لازم به ذکر است که غلات شامل جو، ذرت، جو دوسر، برنج، چاودار و گندم می‌شود. شکل ۱۳-ب، نرخ موجودی به مصرف، نسبت موجودی‌ها انبار در پایان فصل به مصرف محلی می‌باشد. شکل ۱۳-ج، داده‌ها بر اساس گزارش بازار غلات IGC در مارس ۲۰۲۶ می‌باشد. شکل ۱۳-د، داده‌ها از گزارش "کاشت‌های آینده‌نگر" وزارت کشاورزی ایالات متحده، منتشر شده در ۳۱ مارس ۲۰۲۶، گرفته شده‌اند. منظور از "e" در کنار آمار ۲۰۲۶، تخمینی بودن آنها بوده است.)

قیمت برنج در سال ۲۰۲۶ به دلیل وفور عرضه حدود ۲ درصد کاهش خواهد یافت، اما در سال ۲۰۲۷ با افزایش ۳ درصدی مواجه می‌شود؛ زیرا قیمت‌های پایین‌تر انگیزه افزایش سطح زیرکشت را در کشورهای صادرکننده اصلی کاهش می‌دهد. شاخص قیمت روغن‌ها و کنجاله‌ها پیش‌بینی می‌شود در سال ۲۰۲۶ حدود ۴ درصد افزایش یابد و در سال ۲۰۲۷ تثبیت شود. انتظار می‌رود عرضه صادراتی روغن‌های خوراکی در سال ۲۰۲۶ به دلیل افزایش مصرف داخلی روغن سویا و روغن پالم برای تولید بیودیزل در کشورهای عمده صادرکننده محدود شود؛ موضوعی که تا حدی ناشی از اختلالات عرضه نفت مرتبط با جنگ خاورمیانه است. با این حال، رشد تولید روغن‌های گیاهی و نسبت‌های مناسب موجودی به مصرف احتمالاً از افزایش شدید قیمت‌ها جلوگیری خواهد کرد (شکل ۱۳-ر و "ز")

ر- رشد تامین روغن خوراکی



ز- نرخ موجودی به مصرف برای سویا



(منابع نمودارهای شکل ۱۳: شورای بین‌المللی غلات (IGC)؛ وزارت کشاورزی ایالات متحده (پایگاه داده)؛ بانک جهانی)

(شکل ۱۳-ر، روغن‌های خوراکی شامل روغن نارگیل، پنبه دانه، خرما، هسته خرما، بادام زمینی، کلزا، سویا و روغن دانه آفتابگردان می‌شود. شکل ۱۳-ز، نرخ موجودی به مصرف، نسبت موجودی‌ها انبار در پایان فصل به مصرف محلی می‌باشد.)

بر این اساس، پیش‌بینی می‌شود قیمت روغن سویا و روغن پالم در سال ۲۰۲۶ حدود ۸ درصد افزایش یابد و در سال ۲۰۲۷ در سطحی تقریباً بدون تغییر باقی بماند. همچنین تقاضای قوی برای روغن سویا موجب افزایش حدود ۶ درصدی قیمت دانه سویا در سال ۲۰۲۶ خواهد شد. در ادامه، انتظار می‌رود بهبود سطح زیرکشت در فصل ۲۰۲۶-۲۰۲۷ مانع از افزایش بیشتر قیمت‌ها شود و رشد قیمت دانه سویا را در سال ۲۰۲۷ به حدود ۱ درصد محدود کند.

قیمت کنجاله سویا در سال ۲۰۲۶ حدود ۲ درصد کاهش خواهد یافت که این وضعیت ناشی از تولید رکوردی در فصل ۲۰۲۵-۲۰۲۶ و افزایش تولید روغن سویا است. با این حال، در سال ۲۰۲۷ انتظار می‌رود قیمت کنجاله سویا اندکی افزایش یابد، در حالی که افزایش قیمت روغن‌های گیاهی همچنان ادامه خواهد داشت و بر بازار نهاده‌های پروتئینی اثرگذار خواهد بود. کاهش قیمت کنجاله سویا که به‌عنوان محصول جانبی تولید روغن‌های گیاهی به دست می‌آید، در سال ۲۰۲۶ موجب تغییر بخشی از تقاضا از سویا به سمت سایر محصولات جایگزین خواهد شد، به‌ویژه محصولاتی مانند آفتابگردان و کلزا که سهم بیشتری در تولید روغن دارند. این تغییر در ترکیب تقاضا می‌تواند وابستگی به روغن سویا را کاهش دهد، اما در عین حال عرضه کنجاله سویا را در سال ۲۰۲۷ محدودتر خواهد کرد.

شاخص قیمت سایر مواد غذایی در سال ۲۰۲۶ تقریباً بدون تغییر باقی خواهد ماند و در سال ۲۰۲۷ حدود ۲ درصد افزایش خواهد یافت. قیمت گوشت گاو در سال ۲۰۲۶ به دلیل تقاضای قوی و محدودیت عرضه دام حدود ۱۱ درصد افزایش خواهد یافت و در سال ۲۰۲۷ نیز رشد حدود ۳ درصدی دیگر را تجربه خواهد کرد. در سطح شاخص، افزایش قیمت گوشت گاو در سال ۲۰۲۶ تا حد زیادی با کاهش حدود ۶ درصدی قیمت شکر خنثی خواهد شد. این کاهش ناشی از شرایط مناسب رشد در کشورهای تولیدکننده بزرگ است که به افزایش حدود ۴ درصدی صادرات جهانی در فصل ۲۰۲۵-۲۰۲۶ منجر شده است. با این حال، پیش‌بینی می‌شود قیمت شکر در سال ۲۰۲۷ نیز حدود ۳ درصد دیگر کاهش یابد.

ریسک‌ها

ریسک‌های مربوط به چشم‌انداز قیمت مواد غذایی به‌طور قاطع به سمت حالت صعودی متمایل هستند. مهم‌ترین ریسک‌های افزایشی شامل اختلالات طولانی‌تر یا شدیدتر در عرضه کالاها در خاورمیانه نسبت به فرض پایه، افزایش تقاضا برای سوخت‌های زیستی، و احتمال بروز پدیده‌های آب‌وهوایی ال‌نینو^۴ است. در سمت مقابل، رشد ضعیف‌تر از انتظار اقتصاد جهانی می‌تواند تقاضا را کاهش داده و بر قیمت مواد غذایی فشار کاهشی وارد کند.

• ریسک صعودی: افزایش هزینه‌های انرژی و نهاده‌های کود

بسته شدن تنگه هرمز برای بخش عمده ترافیک دریایی، عرضه کودهای شیمیایی، به‌ویژه اوره و دی‌آمونیم فسفات (DAP)، و همچنین LNG^۵ مختل کرده است. هر دو این کالاها نهاده‌های کلیدی در کشاورزی هستند؛ کود به‌طور مستقیم و گاز طبیعی به‌عنوان ماده اولیه اصلی تولید کود. در نتیجه، قیمت این محصولات به‌طور قابل توجهی افزایش یافته است (شکل ۱۴-الف).

این تحولات هم‌زمان با فصل افزایش تقاضای کود پیش از کشت بهاره در نیمکره شمالی رخ داده است. در پیش‌بینی پایه، فرض شده است که اختلالات ناشی از درگیری در خاورمیانه تا اواسط سال کاهش یابد و از شدت فشار بر بازار کود کاسته شود. با این حال، در صورت تداوم یا تشدید این اختلالات، قیمت گاز طبیعی و کود می‌تواند بسیار بالاتر از پیش‌بینی‌ها قرار گیرد. در چنین شرایطی، ریسک صعودی قابل توجهی برای قیمت محصولات کشاورزی ایجاد می‌شود؛ ابتدا از مسیر افزایش هزینه تولید و سپس از طریق کاهش مصرف کود توسط کشاورزان یا تغییر الگوی کشت به سمت محصولات کم‌نیازتر. این روند در بلندمدت می‌تواند موجب کاهش عملکرد محصولات، کاهش عرضه غذایی و افزایش بیشتر قیمت‌ها شود.

• ریسک صعودی: افزایش تقاضای سوخت‌های زیستی

افزایش اخیر قیمت نفت خام فشار صعودی بر قیمت روغن‌های خوراکی، شکر و ذرت وارد کرده است؛ زیرا این محصولات به‌عنوان خوراک اولیه تولید سوخت‌های جایگزین مانند بیودیزل و اتانول استفاده می‌شوند (شکل ۱۴-ب). در صورت تحقق ریسک‌های افزایشی قیمت نفت، قیمت این نهاده‌های سوخت زیستی نیز همسو با آن افزایش خواهد یافت. افزایش قیمت نفت همچنین می‌تواند موجب تغییر مسیر تولید از شکر به سمت اتانول شود؛ به‌ویژه در برزیل که کارخانه‌ها قابلیت انعطاف در تبدیل نیشکر به شکر یا اتانول دارند. این موضوع می‌تواند روند کاهش پیش‌بینی‌شده قیمت شکر را تضعیف یا حتی معکوس کند.

• ریسک صعودی: تشدید یا تداوم پدیده ال‌نینو

بر اساس شاخص‌های هواشناسی، انتظار می‌رود شرایط فعلی La Niña طی بازه آوریل تا ژوئن ۲۰۲۶ به وضعیت خنثی ENSO (نوسان جنوبی-ال‌نینو) تغییر کند و با احتمال ۶۱ درصد، پدیده ال‌نینو در نیمه دوم سال شکل بگیرد (شکل ۱۴-ج). با این حال، پیش‌بینی‌های ال‌نینو در فصل بهار از دقت محدودی برخوردار هستند. در صورت وقوع ال‌نینو شدید، تولید برخی کالاها کشاورزی مانند قهوه، برنج، روغن‌های خوراکی، شکر و لاستیک طبیعی، یعنی موادی که عمدتاً در مناطق حساس به خشکی تولید می‌شوند، می‌تواند مختل شود و قیمت مواد غذایی را بالاتر از سطح پیش‌بینی‌شده قرار دهد.

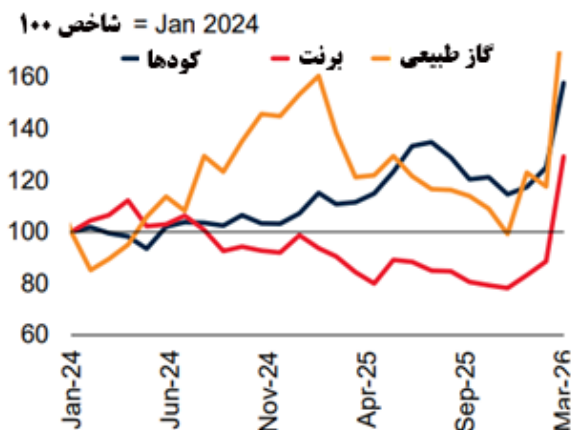
^۴ El Niño، ال‌نینو، تا حدودی نتیجه یک تعامل دوطرفه، میان اقیانوس و جو می‌باشد. که دو سر مخالف طیف جوی‌ای که ایجاد می‌کنند، به نام‌های ال‌نینو (مرحله گرم) و لانینا (مرحله سرد) شناخته می‌شود. این مراحل شدید در کنار هم، "چرخه نوسان جنوبی ال‌نینو" یا (ENSO) نامیده می‌شوند. لانینا با دمای اقیانوسی غیرمعمول سرد در اقیانوس آرام و استوایی و ال‌نینو با دمای اقیانوسی غیرمعمول گرم شناخته می‌شود. لانینا، یا مرحله سرد، پدیده‌ای است که منجر به خشکسالی در جنوب ایالات متحده و باران‌های شدید و سیل در شمال غربی اقیانوس آرام و کانادا می‌شود. در طول یک سال لانینا، دمای زمستان در جنوب گرم‌تر از حد معمول و در شمال سردتر از حد معمول است. لانینا همچنین می‌تواند منجر به یک فصل طوفان شدیدتر شود. در مقابل، اصطلاح ال‌نینو، به گرم شدن سطح اقیانوس یا دمای بالاتر از حد متوسط سطح دریا در مناطق گرمسیری مرکزی و شرقی اقیانوس آرام اشاره دارد. پیش‌بینی می‌شود که سال ۲۰۲۶، سال ال‌نینو باشد- مترجم.

^۵ تقریباً یک پنجم صادرات جهانی اوره و دی‌آمونیم فسفات (DAP)، که دو محصول کودی پرکاربرد می‌باشند، از کشورهای حوزه خلیج فارس، به طور مشخص و به ترتیب، از بحرین، جمهوری اسلامی ایران، عراق، کویت، عربستان سعودی، عمان، قطر و امارات متحده عربی؛ (FAOSTAT ۲۰۲۳) سرچشمه می‌گیرد. این کشورها، از نظر مواد مغذی در کل محصولات کودی، ۱۳ درصد از صادرات جهانی نیتروژن و ۹ درصد از صادرات جهانی فسفات را در سال ۲۰۲۳ به خود اختصاص داده‌اند.

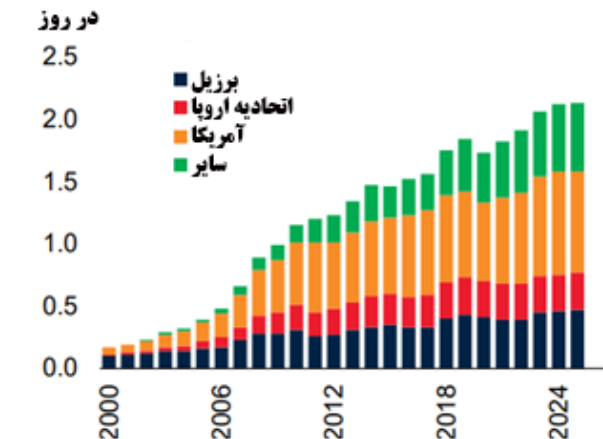
• ریسک نزولی: رشد ضعیف‌تر از انتظار اقتصاد جهانی

سناریوی پایه پیش‌بینی می‌کند که رشد اقتصاد جهانی در سال جاری کاهش یافته و سپس بهبود یابد. با این حال، در صورت تضعیف بیشتر رشد اقتصادی به دلیل تشدید عدم قطعیت‌های تجاری و ژئوپلیتیکی، تقاضا برای مواد غذایی ممکن است کمتر از انتظار باشد. کاهش رشد اقتصاد جهانی می‌تواند موجب تضعیف تقاضا برای کالاهای غذایی شده و در نتیجه فشار کاهشی بر قیمت‌ها وارد کند. با این حال، این اثر نسبت به سایر گروه‌های کالایی، از جمله مواد اولیه کشاورزی، ضعیف‌تر است (شکل ۱۴-د)، زیرا کاهش درآمدی تقاضا برای مواد غذایی پایین‌تر بوده و مصرف آن‌ها کمتر به چرخه‌های اقتصادی وابسته است.

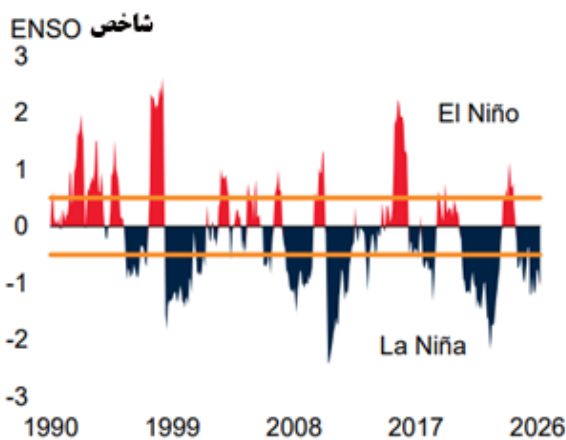
الف- هزینه‌های ورودی بر حسب دلار آمریکا



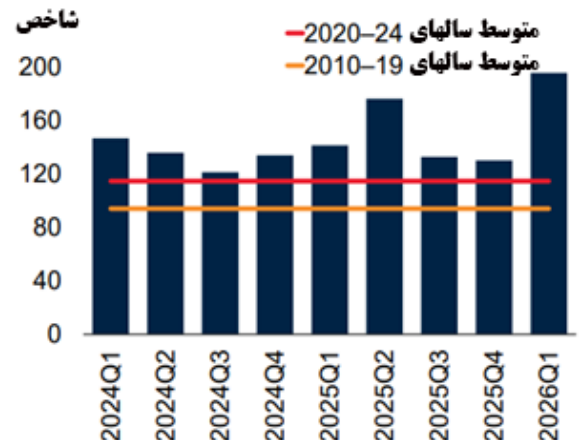
ب- تولید سوخت‌های زیستی



ج- شدت ال نینو / لانینو



د- شاخص ریسک ژئوپلیتیک



(منبع نمودارها: Caldara, Dario, and Iacoviello (۲۰۲۱)، بانک آماری انیستیتو انرژی، سازمان ملی جو و اقیانوس‌ها (NOAA)؛ سازمان همکاری اقتصادی و توسعه (OECD)؛ بررسی آماری انرژی جهان، بانک جهانی)

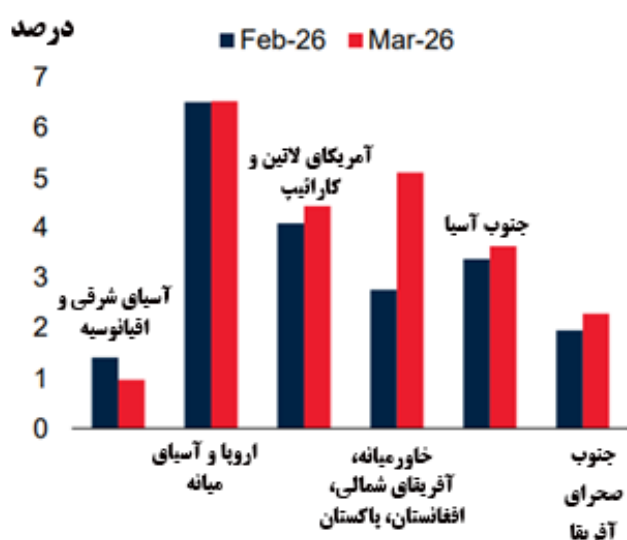
(شکل ۱۴-الف، آمار ماهانه، آخرین بازنگری مربوط به مار ۲۰۲۶. شکل ۱۴-ب، آمار سال‌های ۲۰۲۴-۲۵ شامل پیش‌بینی‌های موجود در گزارش چشم‌انداز کشاورزی ۲۰۲۴-۲۰۳۳ سازمان همکاری اقتصادی و توسعه می‌باشد. شکل ۱۴-ج، شاخص ENSO نشان‌دهنده یک ناهنجاری دمای سطح دریا در سه ماه متمرکز برای ال نینو ۳.۴ (یعنی ۵ درجه شمالی تا ۵ درجه جنوبی، ۱۲۰ الی ۱۷۰ درجه غربی) است. طبق NOAA، رویدادها به عنوان پنج دوره سه ماهه متوالی با همپوشانی در ناهنجاری +۰.۵ درجه سانتیگراد یا بالاتر برای رویدادهای ال نینو و در ناهنجاری -۰.۵ درجه سانتیگراد یا کمتر برای رویدادهای لانینا تعریف می‌شوند. خطوط افقی ناهنجاری‌های +۰.۵ درجه سانتیگراد و -۰.۵ درجه سانتیگراد را نشان می‌دهند. آخرین بازنگری به تاریخ مارس ۲۰۲۶ مربوط است. شکل ۱۴-د، ستون‌های نمودار میانگین‌های سه ماهه داده‌های ماهانه را نشان می‌دهند. شاخص ریسک ژئوپلیتیکی بر اساس سهم مقالات در ۱۰ روزنامه پرتیراژ مربوط به رویدادهای نامطلوب ژئوپلیتیکی می‌باشد. برای جزئیات بیشتر به Caldara, Dario, and Iacoviello (۲۰۲۱) مراجعه کنید.)

پیامدها برای تورم غذایی و امنیت غذایی

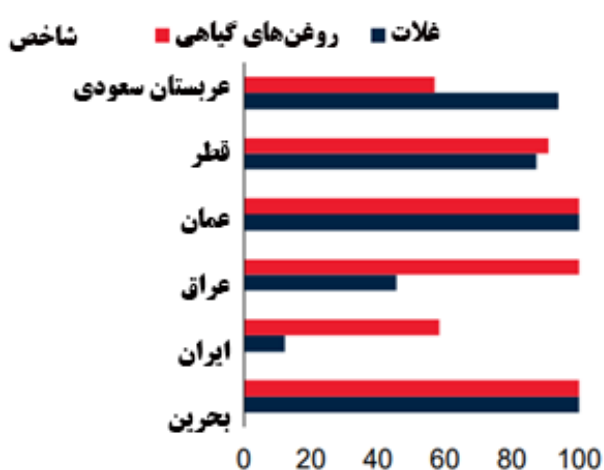
پیش از آغاز درگیری در فوریه ۲۰۲۶، میانه تورم مواد غذایی در منطقه خاورمیانه، شمال آفریقا، افغانستان و پاکستان (MNA) نسبت به سایر مناطق در سطحی کنترل‌شده‌تر قرار داشت. با این حال، اختلال ناشی از بسته شدن تنگه هرمز در مارس موجب افزایش محسوس تورم غذایی در این منطقه شد؛ به‌ویژه در اقتصادهای حوزه خلیج فارس که وابستگی بالایی به واردات مواد غذایی دارند (شکل ۱۵-الف، ب و ج).

در ایران، جایی که تورم ۱۲ ماهه مواد غذایی در فوریه ۲۰۲۶ به ۹۸ درصد رسیده و ۳۴ واحد درصد بالاتر از تورم کل مصرف‌کننده بوده است، پیامدهای جنگ احتمالاً به افزایش بیشتر قیمت مواد غذایی و تشدید ناامنی غذایی منجر خواهد شد. داده‌های ماه مارس در کشورهای حوزه خلیج فارس نشان می‌دهد تورم غذایی در عمان و کویت افزایش یافته، در حالی که در عربستان سعودی تقریباً بدون تغییر باقی مانده است. اگرچه بیشترین افزایش تورم غذایی در مارس ۲۰۲۶ در منطقه MNA مشاهده شد، اما تورم غذایی در آمریکای لاتین و کارائیب، جنوب آسیا و کشورهای جنوب صحرای آفریقا نیز افزایش یافته است. این روند نشان‌دهنده یک افزایش گسترده در سطح جهانی است که مشابه الگوی مشاهده‌شده یک ماه پس از حمله روسیه به اوکراین در سال ۲۰۲۲ بوده و بخشی از آن ناشی از انتقال افزایش هزینه‌های حمل‌ونقل است (شکل ۱۵-د).

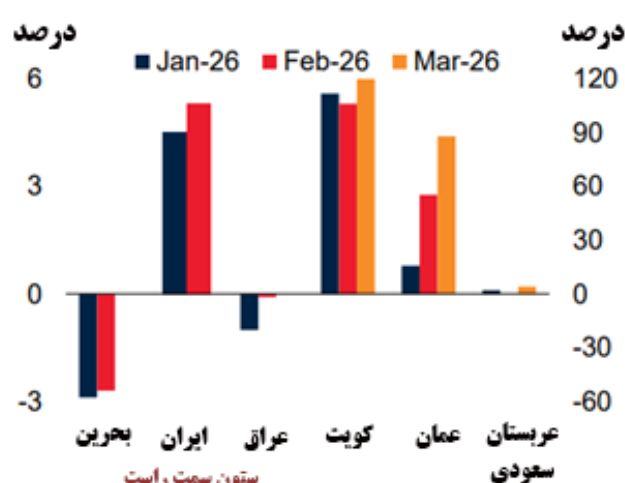
الف- نرخ تورم قیمت مواد غذایی، در مناطق نوظهور و در حال توسعه



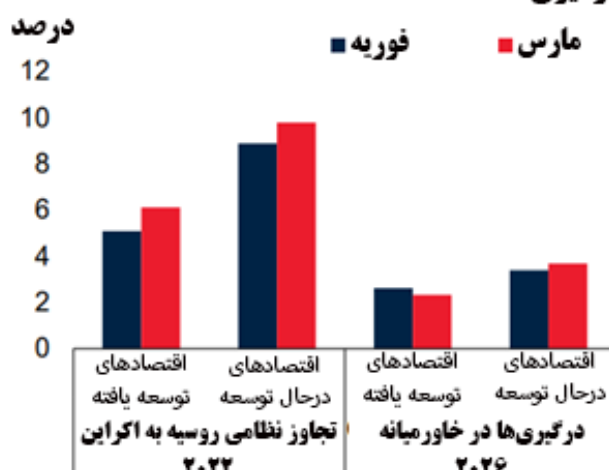
ج- وابستگی به واردات برای خلیج فارس



ب- نرخ تورم قیمت مواد غذایی در کشورهای خلیج فارس



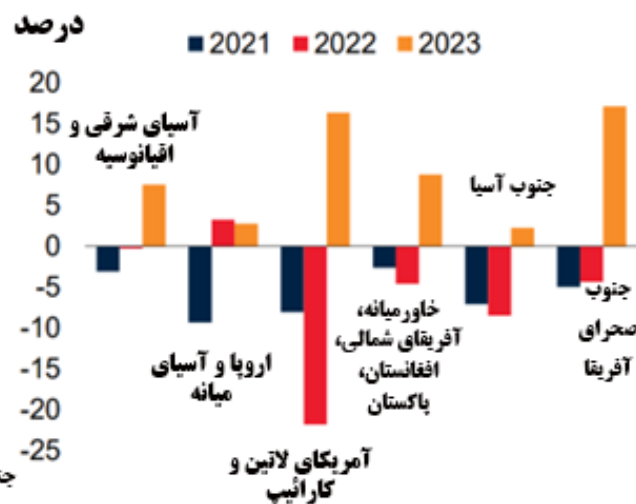
د- نرخ تورم قیمت مواد غذایی در نزدیکی شروع درگیری‌ها



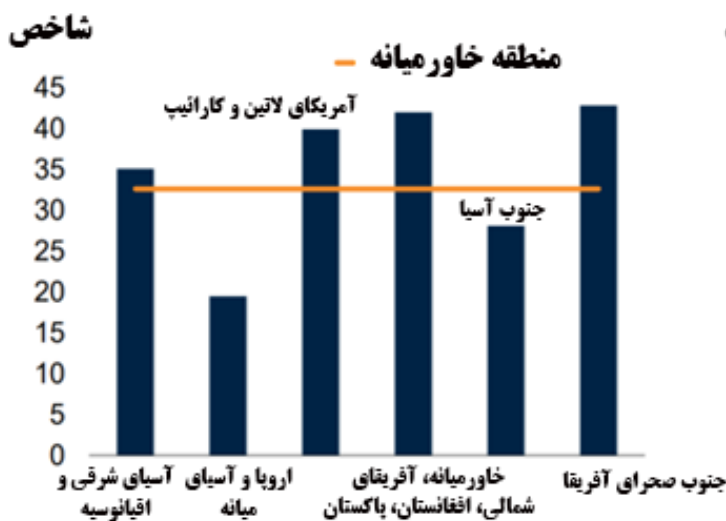
(شکل ۱۵-الف، ستون‌ها نمایانگر میانگین تورم قیمت مواد غذایی سالانه بر حسب ارز داخلی هر منطقه می‌باشند. نمونه شامل حداکثر ۱۰۷ کشور در حال توسعه و نوظهور از جمله کشورهای شرق آسیا (۱۴ کشور)، آسیای مرکزی (۱۹ کشور)، آمریکای لاتین (۲۳ کشور)، خاورمیانه (۱۵ کشور)، عربستان سعودی (۵ کشور) و کشورهای جنوب صحرای آفریقا (۳۱ کشور) است. شکل ۱۵-ب، نرخ سالانه تورم قیمت مواد غذایی، برای کشورهای منتخب خاورمیانه، داده‌های ماه مارس برای همه کشورها در دسترس نیست. شکل ۱۵-ج، "وابستگی واردات" به عنوان سهمی از عرضه محلی و به صورت واردات خالص (واردات-صادرات) تعریف شده است. منظور از غلات در اینجا، ذرت، برنج و گندم می‌باشد. شکل ۱۵-د، تورم سالانه قیمت مواد غذایی در فوریه و مارس ۲۰۲۲ در آغاز تهاجم روسیه، در مقایسه با زمان مشابه در سال ۲۰۲۶ در جریان درگیری در خاورمیانه)

بسیاری از اقتصادهای در حال توسعه، در برابر افزایش قیمت کالاهای اساسی وارداتی آسیب‌پذیر هستند. شاخص «آسیب‌پذیری واردات غذا» که وابستگی به واردات، میزان ناامنی غذایی و سهم غذاهای اساسی در رژیم غذایی را در نظر می‌گیرد، به طور ویژه در کشورهای آفریقایی پایین صحرای آفریقا، برخی کشورهای دیگر در MNA و بخش‌هایی از آمریکای لاتین، بالا است (شکل ۱۵-ر). در صورتی که اختلالات شدید در تجارت و تولید ناشی از جنگ پس از نیمه سال نیز ادامه یابد و قیمت نفت برای مدت طولانی بالای ۱۰۰ دلار در هر بشکه باقی بماند، برآوردهای برنامه جهانی غذا نشان می‌دهد که تا ۴۵ میلیون نفر دیگر در سال ۲۰۲۶ ممکن است دچار ناامنی غذایی حاد شوند، که بیش از نیمی از آن‌ها در کشورهای آفریقایی پایین صحرای آفریقا و MNA قرار دارند، در مقایسه با سناریوی پایه پیش از بحران (۳۱۸ میلیون نفر). این سناریو با شرایطی همخوان است که در بخش‌های اجرایی و انرژی به عنوان اختلالات شدید و طولانی مدت توصیف شده است. در بلندمدت، درگیری خاورمیانه می‌تواند با کاهش مصرف کودهای شیمیایی، ناامنی غذایی را در سطح جهانی تشدید کند. تجربه مشابهی در سال‌های ۲۰۲۱-۲۰۲۲ مشاهده شد؛ زمانی که استفاده از کود در هر هکتار در بسیاری از مناطق کاهش یافت، ابتدا به دلیل جهش قیمت‌ها در دوره پساکرونا و سپس در پی شوک‌های عرضه ناشی از جنگ اوکراین. در کشورهای آفریقایی پایین صحرای آفریقا، مصرف کودهای نیتروژنه به ازای هر هکتار در سال‌های ۲۰۲۱ و ۲۰۲۲ به ترتیب ۹ و ۱۲ درصد کاهش یافت. همچنین مصرف کود پتاس در جنوب آسیا در همان دوره ۱۶ و ۲۶ درصد افت کرد (شکل ۱۵-ز). کاهش مصرف کود معمولاً در کشورهای شدیدتر است که کشاورزان نقدینگی محدودتری دارند و زنجیره تأمین ضعیف‌تر است؛ موضوعی که می‌تواند منجر به کاهش عملکرد محصولات در مناطق آسیب‌پذیر و تشدید ناامنی غذایی شود.

ز- میزان رشد مصرف نیتروژن در سطح زمین کشاورزی، در مناطق در حال توسعه



ر- میزان آسیب‌پذیری واردات مواد غذایی



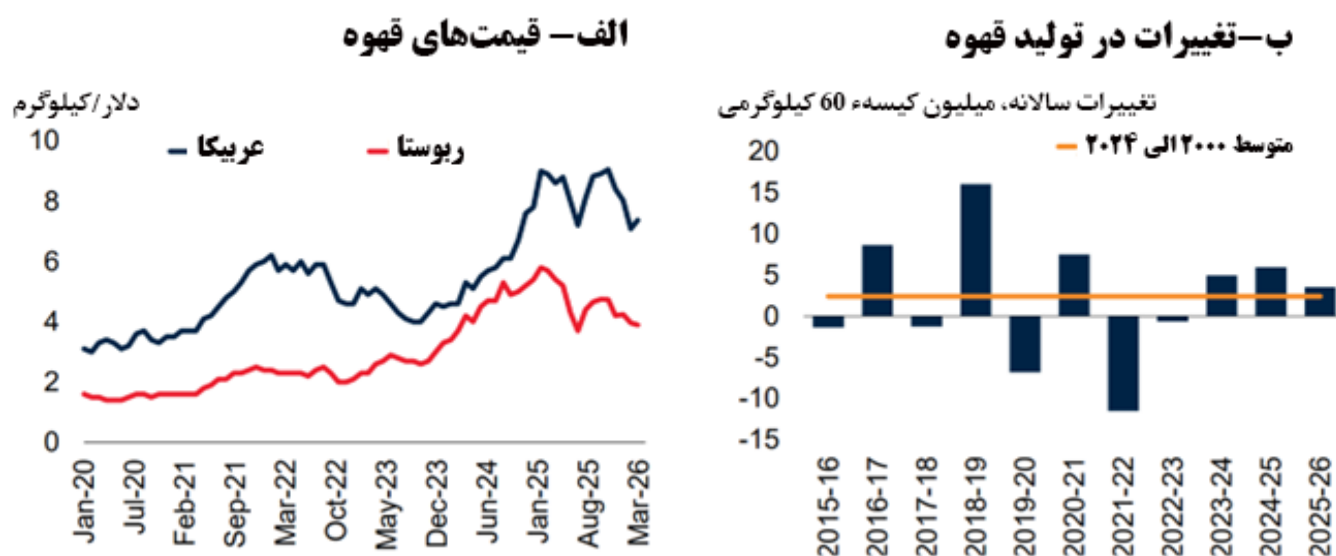
(منبع نمودارها: سازمان خواربار و کشاورزی ملل متحد (FAOSTAT)، هاور آنالیتیکس؛ موسسه تحقیقات سیاست غذایی بین‌المللی (IFPRI)؛ بانک جهانی.) (شکل ۱۵-ر، شاخص آسیب‌پذیری واردات مواد غذایی، معیاری از آسیب‌پذیری در برابر شوک‌های قیمت بین‌المللی را برای هر کشور و هر کالای اصلی با در نظر گرفتن سهم کالری آن کالای غذایی در رژیم غذایی ملی، سهم مصرف ملی آن کالا که از واردات حاصل می‌شود و سهم جمعیتی که از نظر غذایی ناامن هستند، ارائه می‌دهد. شکل ۱۵-ز، ستون‌ها درصد تغییر در مقدار تخمینی مصرف کود به ازای هر زمین زراعی (نیتروژن) را نشان می‌دهند. نمونه شامل ۱۵۷ کشور در حال توسعه شامل ۲۵ کشور از کشورهای آسیای شرقی و اقیانوسیه، ۲۲ کشور از اروپا و آسیای میانه، ۳۶ کشور از آمریکای لاتین و کارائیب، ۲۱ کشور از خاورمیانه، آفریقای شمالی، افغانستان و پاکستان، ۶ کشور از جنوب آسیا و ۴۷ کشور از جنوب صحرای آفریقا است)

نوشیدنی‌ها

شاخص قیمت نوشیدنی‌ها بانک جهانی در سه‌ماهه نخست ۲۰۲۶ حدود ۲۰ درصد نسبت به فصل قبل کاهش یافت و به سطحی رسید که تقریباً یک‌سوم پایین‌تر از سال گذشته است. این کاهش تا حدی ناشی از بهبود چشم‌انداز عرضه در بازارهای کاکائو و قهوه بوده است. پس از افزایش ۱۸ درصدی در سال ۲۰۲۵، پیش‌بینی می‌شود این شاخص در سال ۲۰۲۶ حدود ۳۰ درصد کاهش یابد و در سال ۲۰۲۷ تثبیت شود. به جز چای، انتظار می‌رود بازارهای نوشیدنی تأثیر محدودی از درگیری خاورمیانه بپذیرند.

قیمت قهوه در سه‌ماهه نخست ۲۰۲۶ کاهش قابل توجهی داشته است که ناشی از بهبود چشم‌انداز عرضه و همچنین حذف تعرفه‌های واردات قهوه برزیل توسط ایالات متحده بوده است. قیمت قهوه عربیکا در این دوره حدود ۱۵ درصد کاهش یافته و به سطحی رسیده که ۱۳ درصد پایین‌تر از سال قبل است، در حالی که قیمت روبوستا نیز کاهش بیشتری را تجربه کرده است. قیمت قهوه روبوستا نیز بیش از ۱۱ درصد کاهش یافت و به سطحی نزدیک به ۳۰ درصد پایین‌تر از سال قبل رسید (شکل ۱۶-الف). پیش‌بینی می‌شود تولید جهانی قهوه در فصل ۲۰۲۵-۲۰۲۶ به حدود ۱۷۹ میلیون کیسه برسد که نسبت به فصل قبل نزدیک به ۲ درصد افزایش نشان می‌دهد؛ این سومین سال متوالی رشد تولید جهانی قهوه خواهد بود (شکل ۱۶-ب).

پس از جهش بیش از ۴۰ درصدی قیمت قهوه عربیکا در سال ۲۰۲۵، انتظار می‌رود این قیمت در سال ۲۰۲۶ بیش از ۱۴ درصد کاهش یابد و در سال ۲۰۲۷ نیز با تداوم بهبود تولید، کاهش ملایم‌تری را تجربه کند. به همین ترتیب، قیمت روبوستا نیز پیش‌بینی می‌شود در سال ۲۰۲۶ حدود ۱۸ درصد و در سال ۲۰۲۷ حدود ۳ درصد دیگر کاهش یابد. با این حال، این چشم‌انداز با ریسک‌های قابل توجهی همراه است؛ به‌ویژه احتمال شیوع بیماری‌های گیاهی در صورت تداوم بارندگی‌های شدید در برزیل که بیش از یک‌سوم تولید جهانی قهوه را در اختیار دارد.

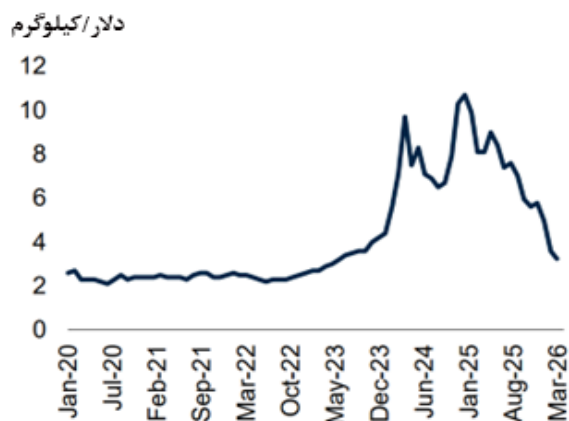


(شکل ۱۶-الف، داده‌ها به صورت ماهانه می‌باشد و آخرین بازنگری مربوط به مارس ۲۰۲۶ است. شکل ۱۶-ب، بازه‌های زمانی مشخص شده در محور افقی نمودار، فصل‌های زراعی را نشان می‌دهند. داده‌ها تا ۱۵ آوریل ۲۰۲۶ آپدیت شده‌اند.)

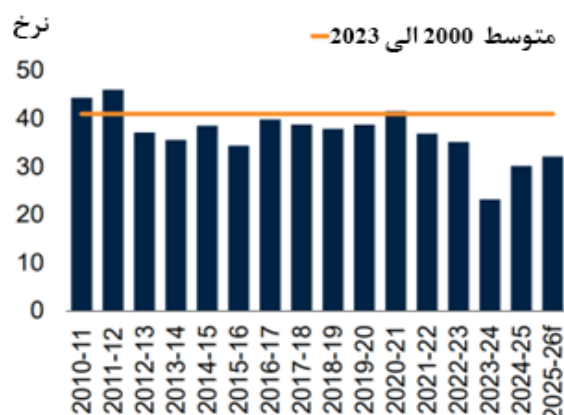
کاکائو

قیمت کاکائو در سه‌ماهه نخست ۲۰۲۶ حدود ۳۲ درصد کاهش یافت و به پایین‌ترین سطح خود از سه‌ماهه سوم ۲۰۲۳ رسید (شکل ۱۶-ج). این کاهش عمدتاً ناشی از بهبود چشم‌انداز عرضه در فصل زراعی ۲۰۲۵-۲۰۲۶ و همچنین ضعف تقاضا بوده است. بهبود تولید تا حد زیادی به شرایط مناسب آب‌وهوایی در غرب آفریقا، به‌ویژه در ساحل عاج و غنا، مربوط می‌شود؛ دو کشوری که مجموعاً حدود ۶۰ درصد تولید جهانی کاکائو را در اختیار دارند. افزایش عرضه موجب شده نسبت موجودی به آسیاب‌کنی (stocks-to-grindings ratio)، که شاخصی تقریبی از تعادل عرضه و تقاضاست، به حدود ۳۲ درصد برسد؛ رقمی که به میانگین بلندمدت ۴۱ درصد نزدیک‌تر شده است (شکل ۱۶-د). پیش‌بینی می‌شود قیمت کاکائو در سال ۲۰۲۶ بیش از ۵۰ درصد کاهش یابد و سپس در سال ۲۰۲۷ تثبیت شود. البته این سناریو همچنان به شدت تحت تأثیر ریسک‌های آب‌وهوایی، به‌ویژه احتمال وقوع ال‌نینو، قرار دارد.

ج- قیمت‌های کاکائو



د- نرخ موجودی به مصرف کاکائو



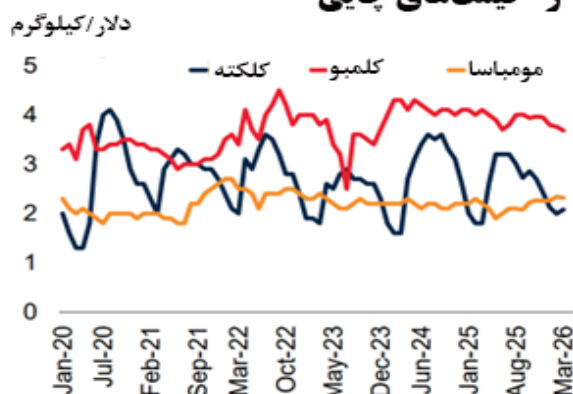
(شکل ۱۶-ج، داده‌ها به صورت ماهانه می‌باشد و آخرین بازنگری مربوط به مارس ۲۰۲۶ است. شکل ۱۶-د، فصل‌های بازه‌های زمانی سال، که در نمودار مشخص شده‌اند، فصل‌های زراعی را نشان می‌دهند. داده‌ها تا ۱۵ آوریل ۲۰۲۶ آپدیت شده‌اند. کل موجودی پایان هر فصل، به عنوان درصدی از موجودی آسیاب شده آورده شده است. داده‌های فصل زراعی ۲۰۲۵-۲۰۲۶ صرفاً بر اساس پیش‌بینی‌ها آورده شده است.)

چای

قیمت چای (میانگین سه حراج اصلی) در سه‌ماهه نخست ۲۰۲۶ حدود ۸ درصد کاهش یافت (شکل ۱۶-ر). اختلالات ناشی از شرایط آب‌وهوایی و تقاضای قوی برای چای باکیفیت از قیمت‌ها در بازار مومباسا حمایت کرد، اما در مقابل، قیمت‌ها در بازارهای کلکته و کلمبو به ترتیب حدود ۲۲ و ۵ درصد کاهش یافت که این وضعیت عمدتاً ناشی از وفور عرضه بود. با وجود نگرانی‌هایی درباره تولید در کنیا و اوگاندا، بازار جهانی چای همچنان از عرضه کافی برخوردار است؛ موضوعی که عمدتاً به افزایش تولید در هند مربوط می‌شود (شکل ۱۶-ز). پس از کاهش حدود ۴ درصدی قیمت چای در سال ۲۰۲۵، انتظار می‌رود قیمت‌ها در سال ۲۰۲۶ حدود ۲ درصد دیگر کاهش یابد که این روند عمدتاً ناشی از ضعف تقاضا در خاورمیانه است. با این حال، پیش‌بینی می‌شود بازار در سال ۲۰۲۷ مجدداً بهبود یابد.

ریسک‌های این بازار عمدتاً نزولی ارزیابی می‌شوند، به‌ویژه در مورد چای شرق آفریقا. مهم‌ترین ریسک‌ها شامل کاهش تقاضا در خاورمیانه به‌عنوان یکی از مصرف‌کنندگان اصلی چای وارداتی از شرق آفریقا و همچنین تداوم کاهش صادرات به این منطقه به دلیل جنگ است. در صورتی که اختلالات کشتیرانی در تنگه هرمز طولانی‌تر شود، این ریسک‌ها تشدید خواهند شد.

ر- قیمت‌های چایی



ز- تغییرات در تولید چای



(منابع نمودارها: شرکت کارگزاران چای آفریقا؛ سازمان بین‌المللی کاکائو (ICCO)؛ بلومبرگ؛ کمیته بین‌المللی چای؛ هیئت چای هند؛ انجمن صادرکنندگان چای سریلانکا؛ وزارت کشاورزی ایالات متحده (پایگاه داده)؛ بانک جهانی)

(شکل ۱۶-ر، داده‌ها به صورت ماهانه. آخرین بازنگری مربوط به مارس ۲۰۲۶ است. شکل ۱۶-ز، تغییر دوازده ماهه در تولید از ژانویه تا دسامبر ۲۰۲۵. مناطق تولیدکننده چای در شمال هند شامل آسام، بنگال غربی، هیمچال پرادش و اوتار پرادش است؛ مناطق تولیدکننده چای در جنوب هند شامل کارناتاکا، کراالا و تامیل نادو می‌باشد.)

مواد اولیه کشاورزی

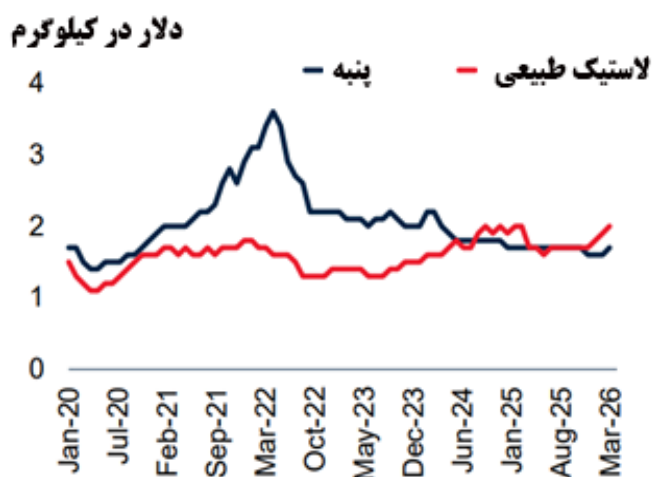
شاخص قیمت مواد اولیه کشاورزی بانک جهانی در سه ماهه نخست ۲۰۲۶ حدود ۲ درصد افزایش یافت که عمدتاً ناشی از رشد قیمت لاستیک طبیعی بود. در مقابل، قیمت پنبه اندکی کاهش یافت و تغییرات سایر کالاها محدود بود. پیش‌بینی می‌شود این شاخص در سال ۲۰۲۶ به‌طور متوسط تقریباً بدون تغییر باقی بماند و سپس در سال ۲۰۲۷ حدود ۳ درصد کاهش یابد؛ کاهشی که عمدتاً ناشی از بهبود شرایط عرضه جهانی خواهد بود. انتظار می‌رود بازار مواد اولیه کشاورزی تأثیر محدودی از درگیری‌های خاورمیانه بپذیرد.

پنبه

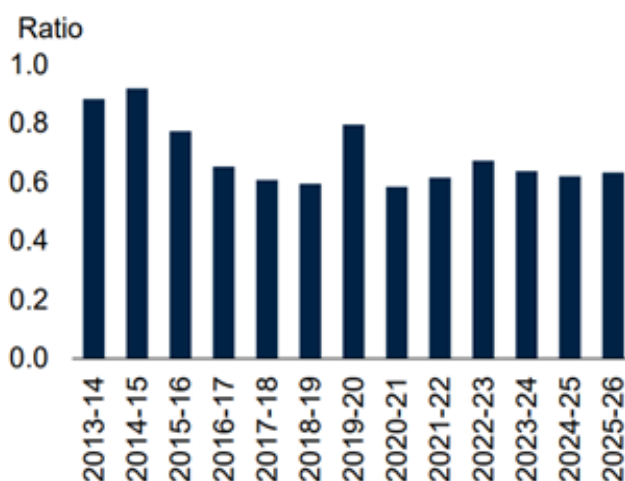
قیمت پنبه در سه ماهه نخست ۲۰۲۶ اندکی کاهش یافت و به سطحی رسید که حدود ۴ درصد پایین‌تر از سال قبل بود (شکل ۱۷-الف). تداوم ضعف قیمت‌ها عمدتاً ناشی از بهبود چشم‌انداز عرضه برای فصل زراعی ۲۰۲۵-۲۰۲۶ است؛ پس از آنکه تولید جهانی در فصل ۲۰۲۴-۲۰۲۵ حدود ۶ درصد رشد کرده بود. بر اساس برآورد وزارت کشاورزی آمریکا، تولید پنبه در برخی کشورهای اصلی تولیدکننده افزایش خواهد یافت؛ از جمله این کشورها می‌توان به برزیل، با ۲۰ درصد، چین با ۹ درصد و هند با ۱ درصد رشد اشاره کرد. در مقابل، تولید در کشورهایی مانند استرالیا به میزان ۲۰ درصد و ایالات متحده به میزان ۳ درصد کاهش خواهد یافت.

پیش‌بینی می‌شود مصرف جهانی پنبه در فصل جاری تقریباً ثابت باقی بماند و در نتیجه نسبت موجودی به مصرف از ۰/۶۲ واحد در پایان فصل ۲۰۲۴-۲۰۲۵ به ۰/۶۳ واحد در پایان فصل ۲۰۲۵-۲۰۲۶ افزایش یابد (شکل ۱۷-ب). همچنین انتظار می‌رود قیمت پنبه، با وجود آنکه در سال ۲۰۲۵ بیش از ۱۰ درصد افت کرده بود، تا انتهای سال ۲۰۲۶ حدود ۳ درصد دیگر نیز کاهش یابد. با این حال، انتظار می‌رود بازار پنبه در سال ۲۰۲۷ تا حدی بهبود پیدا کند. در رشد این بازار، افزایش هزینه نهاده‌های تولید مهم‌ترین ریسک صعودی برای قیمت‌ها محسوب می‌شود، در حالی که ضعف تقاضا در اقتصاد جهانی نیز می‌تواند فشار نزولی بیشتری بر قیمت‌ها وارد کند.

الف - قیمت مواد خام کشاورزی



ب - نسبت موجودی به مصرف پنبه



(منابع نمودارها: بلومبرگ، وزارت کشاورزی ایالات متحده (پایگاه داده): بانک جهانی)

(شکل ۱۷-الف، داده‌های ماهانه، آخرین بازنگری داده‌ها برای مارس ۲۰۲۶ است، شکل ۱۷-ب، بازه‌های زمانی سالانه، فصل‌های زراعی را نشان می‌دهند.)

نسبت موجودی به مصرف، نسبت مصرف داخلی به موجودی پایان فصل است. داده‌ها تا ۱۵ آوریل ۲۰۲۶ است. ()

لاستیک طبیعی

قیمت لاستیک طبیعی در سه ماهه نخست سال ۲۰۲۶ حدود ۱۱ درصد افزایش یافت، اما همچنان حدود ۵ درصد پایین تر از سطح سال قبل باقی ماند. در دوازده ماهه منتهی به ژانویه ۲۰۲۶، تولید جهانی لاستیک طبیعی حدود ۳ درصد رشد کرد. این افزایش عمدتاً ناشی از رشد قابل توجه تولید در تایلند و مالزی، به عنوان دو تولیدکننده بزرگ جهانی، و همچنین در ساحل عاج بود؛ به طوری که تولید در تایلند و مالزی هر یک حدود ۳ درصد و در ساحل عاج حدود ۱۱ درصد افزایش یافت.

در همین دوره، تقاضای جهانی نیز رشد ملایمی را تجربه کرد که عمدتاً تحت تأثیر افزایش مصرف در چین و هند، هر یک نزدیک به ۲ درصد، قرار داشت، در حالی که تقاضا در اغلب اقتصادهای پیشرفته کاهش یافت. صنعت تولید تایر که نزدیک به دوسوم مصرف لاستیک طبیعی را به خود اختصاص می دهد، در بخش خودروهای سبک تقریباً با ثبات باقی ماند، اما در بخش خودروهای سنگین رشد بیشتری را تجربه کرد و در مجموع از افزایش مصرف حمایت کرد.

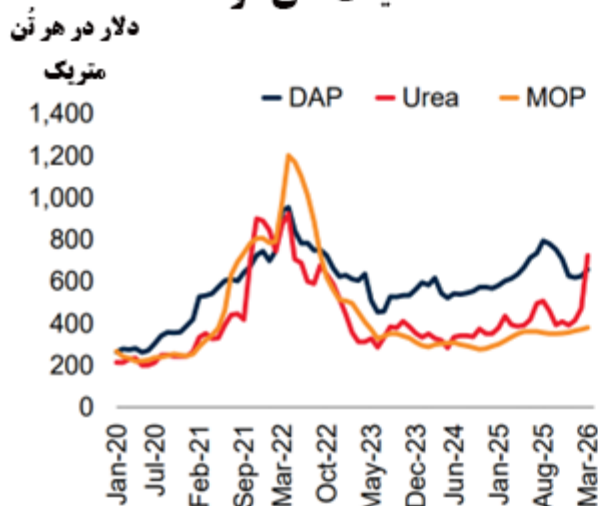
پیش بینی می شود قیمت لاستیک طبیعی در سال ۲۰۲۶ بیش از ۷ درصد افزایش یابد و در سال ۲۰۲۷ نیز با تداوم رشد تقاضا در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه، افزایش ملایمی را تجربه کند. در مقابل، ضعف بیش از انتظار رشد اقتصادی جهانی، به ویژه در اقتصادهای بزرگ نوظهور که محرک اصلی رشد تقاضا هستند، از مهم ترین ریسک های نزولی این بازار محسوب می شود. همچنین افزایش فراتر از انتظار هزینه های انرژی می تواند فشار صعودی بیشتری بر قیمت ها وارد کند.

کودهای شیمیایی

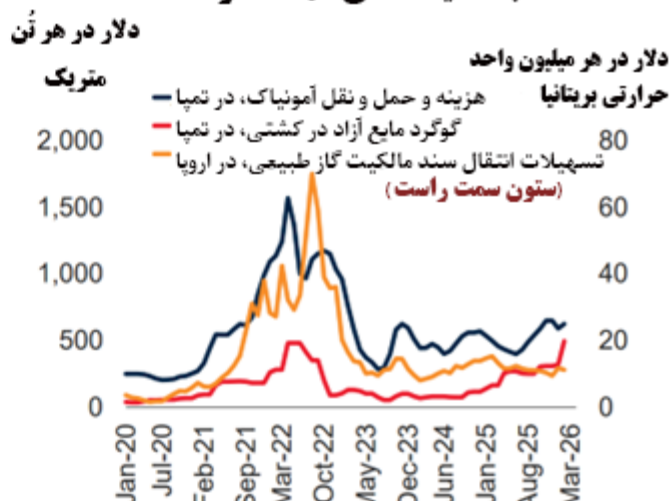
شاخص قیمت کود شیمیایی گروه بانک جهانی در سه ماهه نخست سال ۲۰۲۶ نسبت به فصل قبل بیش از ۱۲ درصد افزایش یافت و بدین ترتیب ششمین افزایش در هفت فصل گذشته را ثبت کرد. در مقیاس ماهانه نیز قیمت ها در مارس ۲۰۲۶ به بالاترین سطح خود از سال ۲۰۲۲ رسید. جهش اخیر این شاخص عمدتاً بازتاب اثر بسته شدن تنگه هرمز بر صادرات کودها و نهاده های مرتبط است. افزایش قیمت ها به ویژه در مورد اوره چشمگیر بوده است، در حالی که سایر انواع کود افزایش های ملایم تری را تجربه کرده اند. پیش بینی می شود این شاخص در سال ۲۰۲۶ بیش از ۳۰ درصد افزایش یابد که این روند ناشی از رشد هزینه نهاده ها، به ویژه برای کودهای مبتنی بر نیتروژن و فسفات، و همچنین تداوم تقاضای بالا است. با این حال، این افزایش همچنان به مراتب کمتر از جهش های شدید سال های ۲۰۲۱ و ۲۰۲۲ بوده است که به ترتیب بیش از ۱۰۰ و ۵۵ درصد ثبت شدند؛ جهش هایی که در نتیجه اختلال در صادرات روسیه و بلاروس، همراه با افزایش شدید هزینه نهاده ها، به ویژه گاز طبیعی در اروپا و گاز طبیعی مایع در آسیا، رخ دادند. انتظار می رود در سال ۲۰۲۷ با بهبود صادرات و ورود عرضه های جدید به بازار جهانی، قیمت ها کاهش یابند. با این حال، ریسک های مرتبط با چشم انداز قیمت ها همچنان متمایل به افزایش باقی مانده اند، از جمله احتمال بالاتر بودن قیمت انرژی نسبت به پیش بینی ها، و همچنین تداوم اختلال در تولید و تجارت به دلیل محدودیت های طولانی مدت در حمل و نقل از طریق تنگه هرمز، همراه با خسارت های نامشخصی که ممکن است به تأسیسات تولید و صادرات مواد مرتبط وارد شود.

قیمت کود نیتروژنی (اوره) در ماه مارس به طور متوسط به ۷۲۵ دلار به ازای هر تن متریک رسید که نسبت به فوریه نزدیک به ۵۵ درصد افزایش نشان می دهد و بالاترین سطح از آوریل ۲۰۲۲ محسوب می شود (شکل ۱۸-الف). این جهش عمدتاً ناشی از توقف تقریباً کامل صادرات از منطقه خاورمیانه پس از بسته شدن تنگه هرمز است؛ مسیری حیاتی برای حمل و نقل کودهای مبتنی بر نیتروژن تولید شده در این منطقه. بر اساس داده های انجمن بین المللی کود، در سال ۲۰۲۴ این منطقه تقریباً یک چهارم صادرات جهانی اوره — پرمصرف ترین کود نیتروژنی — و بیش از ۱۵ درصد صادرات جهانی آمونیاک را به خود اختصاص داده بود؛ آمونیاکی که یکی از نهاده های اصلی تولید اوره به شمار می رود.

الف- قیمت های کود



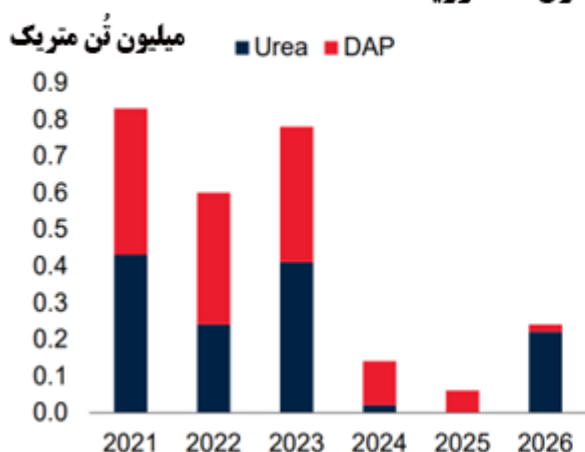
ب- قیمت های نهاده کود



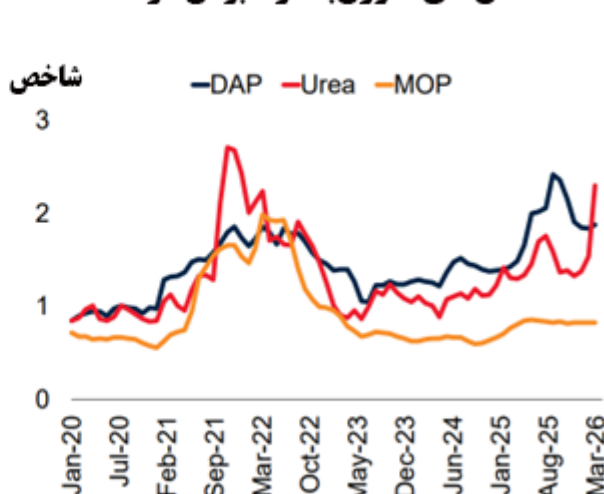
(شکل ۱۸- الف و ب، داده های ماهیانه، آخرین بازنگری در مارس ۲۰۲۶)

علاوه بر اختلال در حمل و نقل، توقف تولید نیز محدودیت بیشتری بر عرضه وارد کرده است. جمهوری اسلامی ایران به دلیل درگیری ها، تولید آمونیاک را متوقف کرده، در حالی که قطر نیز پس از آسیب دیدن تأسیسات تولیدی خود، تولید اوره، آمونیاک و گوگرد را به حالت تعلیق درآورده است؛ موضوعی که موجب افزایش قیمت برخی از این نهاده ها شده است (شکل ۱۸- ب). تولید اوره و آمونیاک در هند، که بزرگ ترین واردکننده هر دو محصول نیز محسوب می شود، به دلیل کاهش عرضه گاز طبیعی مایع کاهش یافته است. احتمال می رود محدودیت های بیشتر در تولید و همچنین کاهش تقاضا رخ دهد که می تواند با یک وقفه زمانی، عملکرد محصولات کشاورزی را در برخی مناطق تحت تأثیر منفی قرار دهد. در حوزه سیاست گذاری نیز گزارش هایی منتشر شده که نشان می دهد چین، بزرگ ترین تولیدکننده و دومین صادرکننده بزرگ کودهای نیتروژنی در جهان، ممکن است از سه ماهه دوم سال صادرات خود را محدود کند تا از افزایش قیمت داخلی کود جلوگیری شود. در واقع، صادرات کود از چین طی دو ماه نخست سه سال گذشته، از جمله سال ۲۰۲۶، تقریباً تنها یک پنجم سطح ثبت شده در دوره سه ساله پیش از آن بوده است (شکل ۱۸- ج). افزایش شدید قیمت اوره همچنین نسبت قیمت اوره به قیمت مواد غذایی را — که معیاری تقریبی برای سنجش توان خرید کود محسوب می شود — به سطوحی رسانده که از اواسط سال ۲۰۲۲ مشاهده نشده بود؛ موضوعی که بیانگر کاهش حاشیه سود کشاورزان است (شکل ۱۸- د).

ج- صادرات کود از چین، به صورت تجمعی در طول ماه فوریه



د- شاخص های مقرون به صرفه بودن کود



(شکل ۱۸ ج، ستون های نمودار، نشانگر صادرات کل DAP و اوره از چین و در طول ماه های ژانویه و فوریه هر سال می باشند. شکل ۱۸- د، میزان "مقرون به صرفه بودن کود" و یا "توان خرید کود"، از طریق تقسیم قیمت کود به شاخص قیمت مواد غذایی محاسبه می شود.)

پیش‌بینی می‌شود قیمت اوره در سال ۲۰۲۶ نسبت به سال قبل نزدیک به ۶۰ درصد افزایش یابد و شرایط بازار در بخش عمده سال همچنان فشرده باقی بماند، پیش از آنکه در سال ۲۰۲۷ با بهبود صادرات خاورمیانه و تعدیل قیمت گاز طبیعی، حدود ۲۵ درصد کاهش پیدا کند. همچنین انتظار می‌رود ظرفیت تولید در اروپا تا حدودی افزایش یابد؛ موضوعی که در پی اختلالات ناشی از جهش قیمت گاز طبیعی در سال ۲۰۲۲ اهمیت یافته است. مهم‌ترین ریسک‌های افزایشی شامل طولانی‌تر شدن دوره محدودیت شدید حمل‌ونقل در خاورمیانه یا تشدید دوباره درگیری‌ها است که می‌تواند کمبودها را عمیق‌تر کند. افزون بر این، نگرانی درباره دسترسی داخلی به کود ممکن است کشورهای صادرکننده بزرگ را به اعمال محدودیت‌های تجاری سوق دهد، در حالی که افزایش بیش از انتظار قیمت گاز طبیعی نیز می‌تواند هزینه نهاده‌ها را بیش از پیش بالا ببرد؛ زیرا گاز طبیعی حدود ۸۰ تا ۹۰ درصد هزینه تولید آمونیاک، یعنی ماده اولیه اصلی تولید اوره، را تشکیل می‌دهد. در صورت تحقق این ریسک‌ها، میانگین قیمت اوره در سال ۲۰۲۶ ممکن است از متوسط ۷۰۰ دلار به ازای هر تن متریک در سال ۲۰۲۲ فراتر رود؛ سطحی که پس از سال ۱۹۷۴ دومین رکورد تاریخی از نظر واقعی محسوب می‌شود.

DAP (دی‌آمونیم فسفات)

قیمت DAP (دی‌آمونیم فسفات) در ماه مارس افزایش ملایمی داشت، اما به‌طور میانگین در طول فصل نزدیک به ۹ درصد کاهش یافت، هرچند همچنان ۶ درصد بالاتر از سطح آن در سال گذشته باقی ماند. ثبات نسبی این قیمت‌ها تا حدی بازتاب کاهش محدودیت‌های صادرات فسفات از سوی چین است؛ به‌گونه‌ای که صادرات این کشور در نیمه دوم سال ۲۰۲۵، پس از افتی حدود ۱۰ درصدی در ابتدای سال، دوباره افزایش یافت. نسبت قیمت DAP به قیمت مواد غذایی نیز اندکی کاهش یافته و در نتیجه، DAP نسبت به سال قبل مقرون‌به‌صرفه‌تر شده است. پیش‌بینی می‌شود قیمت DAP در سال ۲۰۲۶ نزدیک به ۶ درصد افزایش یابد و در سال ۲۰۲۷، هم‌زمان با ورود ظرفیت‌های جدید تولید، ۱۰ درصد کاهش پیدا کند. با این حال، این پیش‌بینی‌ها در معرض دو ریسک اصلی قرار دارند که می‌توانند قیمت‌ها را به‌مراتب بالاتر ببرند. نخست، اعمال مجدد محدودیت‌های صادراتی از سوی چین. دوم، تداوم بسته بودن تنگه هرمز که می‌تواند تجارت جهانی کود را به‌شدت مختل کند. نزدیک به ۱۵ درصد صادرات جهانی DAP از این تنگه عبور می‌کند؛ همچنین حدود یک‌سوم تجارت جهانی گوگرد و نزدیک به ۱۵ درصد تجارت آمونیاک، که هر دو از نهاده‌های حیاتی تولید DAP هستند، از این مسیر انجام می‌شود (شکل ۱۸-ر). تقریباً نیمی از تولید جهانی DAP و گوگرد در بازارهای بین‌المللی معامله می‌شود (شکل ۱۸-ز). شرکت تولیدکننده OCP در مراکش عملیات تعمیر و نگهداری تولید فسفات را زودتر از موعد آغاز کرده است؛ اقدامی که تولید سه‌ماهه دوم سال ۲۰۲۶ را کاهش خواهد داد و احتمالاً ناشی از اختلال در تأمین گوگرد و آمونیاک است.



(منابع نمودارها: بلومبرگ؛ بلومبرگ ال.پی. - بازارهای سبز؛ موسسه انرژی (پایگاه داده)؛ اداره کل گمرک جمهوری خلق چین؛ اس‌اند‌پی گلوبال؛ انجمن بین‌المللی کود (پایگاه داده)؛ سازمان زمین‌شناسی ایالات متحده (USGS)؛ بانک جهانی.)

(شکل ۱۸-ر و "ز"، داده‌ها مربوط به سال ۲۰۲۴ هستند. طبقه‌بندی «خاورمیانه»، بر اساس تعاریف اختصاصی منابع مختلف (مؤسسه انرژی، انجمن بین‌المللی کود و S&P Global) انجام شده و ممکن است میان مجموعه داده‌ها متفاوت باشد. همچنین باید توجه داشت که برآوردها درباره نقش این منطقه در تولید، تجارت و میزان اثرگذاری بر بازار جهانی کود در گزارش‌های مختلف متفاوت است؛ تفاوتی که ناشی از اختلاف در سال مرجع، منابع داده (مانند IFA, FAO, UNCTAD و WITS)، تعاریف تجاری (تجارت جهانی در برابر تجارت دریایی)، واحدهای اندازه‌گیری (حجم، ارزش یا محتوای مواد مغذی) و دامنه جغرافیایی (مانند آسیای غربی، خاورمیانه یا کشورهای حاشیه خلیج فارس) می‌باشد.)

MOP (موریات پتاس یا کلرید پتاسیم)

قیمت MOP (موریات پتاس یا کلرید پتاسیم) در سه ماهه نخست سال ۲۰۲۶ نسبت به فصل قبل بیش از ۵ درصد افزایش یافت و در نتیجه به سطحی نزدیک به ۱۷ درصد بالاتر از سال گذشته رسید. توان خرید MOP نسبت به مواد غذایی طی پنج فصل گذشته نزدیک به سطح پیش از سال ۲۰۲۰ باقی مانده است. به طور کلی، بازار جهانی پتاس همچنان از عرضه کافی برخوردار است. صادرات بلاروس پس از کاهش تحریم‌های ایالات متحده روند افزایشی پیدا کرده است. هرچند تحریم‌های اتحادیه اروپا همچنان حمل و نقل از طریق لیتوانی را محدود می‌کنند، اما مسیرهای تجاری جایگزین برای صادرات بلاروس و روسیه، همراه با افزایش صادرات کانادا و جمهوری دموکراتیک خلق لائوس، انتظار می‌رود عرضه فراوان را در سال جاری و سال آینده حفظ کنند. پیش‌بینی می‌شود قیمت MOP در سال ۲۰۲۶ حدود ۱۲ درصد افزایش یابد و سپس در سال ۲۰۲۷ حدود ۶ درصد کاهش پیدا کند. در بلندمدت، ورود ظرفیت‌های جدید قابل توجه تولید — به‌ویژه در کانادا که بزرگ‌ترین تولیدکننده و صادرکننده پتاس در جهان است — می‌تواند فشار نزولی بیشتری بر قیمت‌ها وارد کند. به طور کلی، ریسک‌های مرتبط با چشم‌انداز قیمت‌ها نسبتاً متعادل ارزیابی می‌شوند، زیرا تولید و صادرات MOP وابستگی شدیدی به خاورمیانه ندارند.

فلزات و مواد معدنی

قیمت فلزات پس از افزایش ۱۳ درصدی در سه ماهه نخست سال ۲۰۲۶ نسبت به فصل قبل، در ماه آوریل نیز روند صعودی خود را ادامه داد؛ افزایشی که در پی نگرانی‌های فزاینده درباره عرضه، از جمله نگرانی‌های مرتبط با جنگ در خاورمیانه، رخ داد. تأثیر این درگیری‌ها به‌ویژه بر بازار آلومینیوم محسوس بوده است، زیرا خاورمیانه یکی از مناطق مهم تأمین‌کننده این فلز به شمار می‌رود. پیش‌بینی می‌شود قیمت آلومینیوم در سال ۲۰۲۶ نسبت به سال قبل حدود ۲۲ درصد افزایش یابد. انتظار می‌رود این افزایش، همراه با رشد قیمت مس، موجب رشد حدود ۱۷ درصدی شاخص قیمت فلزات و مواد معدنی در سال جاری شود، در حالی که در ژانویه ۲۰۲۶ برای این شاخص افزایش کمتر از ۱ درصد پیش‌بینی شده بود. در نتیجه، این شاخص به بالاترین سطح تاریخی خود خواهد رسید.

این پیش‌بینی‌ها بازتاب‌دهنده محدودیت عرضه، به‌ویژه در بازار آلومینیوم و مس، در کنار تقاضای پایدار ناشی از صنایع نوظهور و همچنین کاربردهای سنتی این فلزات است. انتظار می‌رود شاخص قیمت فلزات و مواد معدنی در سال ۲۰۲۷، هم‌زمان با عادی شدن شرایط عرضه، حدود ۷ درصد کاهش یابد. از جمله ریسک‌های افزایشی برای این پیش‌بینی‌ها می‌توان به ساخت مراکز داده بیش از انتظار، اختلالات شدیدتر یا طولانی‌تر در عرضه، از جمله اختلالات ناشی از جنگ خاورمیانه، و اعمال محدودیت‌های تجاری جدید اشاره کرد. در مقابل، ریسک‌های کاهشی عمدتاً ناشی از رشد اقتصادی ضعیف‌تر از پیش‌بینی‌ها، به‌ویژه در چین، هستند.

پس از افزایش قابل توجه در سه ماهه نخست سال ۲۰۲۶ همراه با نوسانات شدید، پیش‌بینی می‌شود قیمت طلا در سال ۲۰۲۶ به‌طور متوسط به ۴۷۰۰ دلار به ازای هر اونس تروی برسد که حدود ۳۷ درصد بیشتر از سال ۲۰۲۵ است. به‌طور کلی، انتظار می‌رود شاخص قیمت فلزات گران‌بها در سال ۲۰۲۶ حدود ۴۲ درصد افزایش یابد، زیرا قیمت طلا، نقره و پلاتین همگی به رکوردهای تاریخی خواهند رسید. تشدید بیشتر تنش‌ها یا نااطمینانی‌های ژئوپلیتیکی می‌تواند قیمت فلزات گران‌بها را حتی بیش از این سطح افزایش دهد.

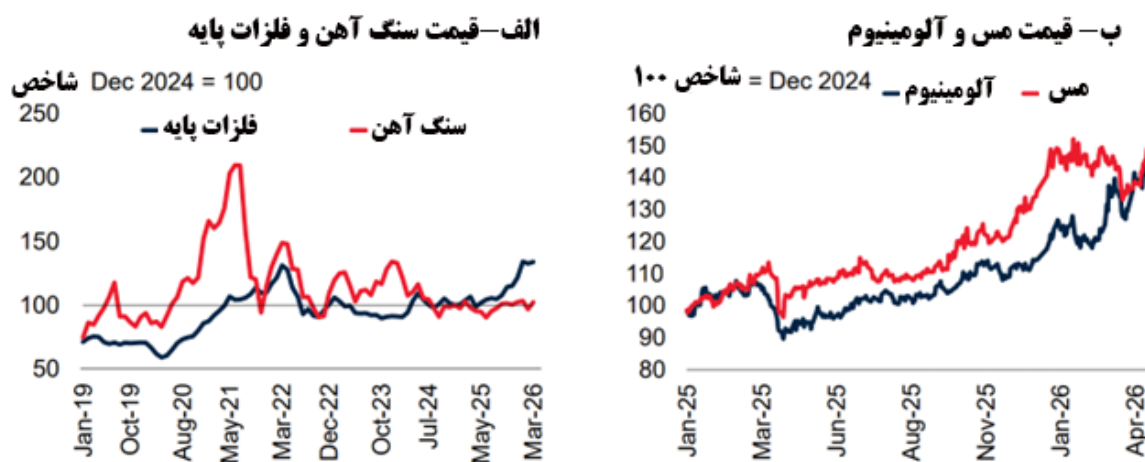
فلزات پایه و سنگ آهن

تحولات اخیر و چشم‌انداز

قیمت فلزات پایه در سه ماهه نخست سال ۲۰۲۶ نسبت به فصل قبل به‌طور قابل توجهی افزایش یافت و در ماه آوریل نیز رشد بیشتری را تجربه کرد، زیرا جنگ در خاورمیانه فشارهای موجود بر عرضه آلومینیوم، مس و نیکل را تشدید کرد (شکل ۱۹-الف). محدودیت‌های تولید و اختلالات عملیاتی، از جمله مشکلات در معادن بزرگ، محدودیت‌های تولید ناشی از سیاست‌گذاری در چین و همچنین اختلال در حمل و نقل مرتبط با درگیری‌ها، احتمال کمبود عرضه در کوتاه‌مدت را افزایش داده‌اند، در حالی که افزایش هزینه نهاده‌های انرژی نیز فشار صعودی بیشتری بر قیمت‌ها وارد کرده است.

تقاضا برای چندین فلز پایه همچنان از تغییرات ساختاری مرتبط با گذار انرژی بهره‌مند است؛ از جمله گسترش ظرفیت تولید انرژی‌های تجدیدپذیر، توسعه شبکه‌های انتقال برق و سرمایه‌گذاری گسترده در مراکز داده مرتبط با هوش مصنوعی (AI). با این حال، تقاضا برای فلزاتی که در ساخت‌وساز سنتی استفاده می‌شوند، از جمله سنگ آهن، همچنان ضعیف باقی مانده است؛ موضوعی که بازتاب رکود طولانی‌مدت بخش مسکن در چین و ضعف ساخت‌وساز مسکونی در چندین اقتصاد پیشرفته، در شرایط تداوم نرخ‌های بالای بهره بلندمدت، است. در مجموع برای سال ۲۰۲۶، انتظار می‌رود تقاضای قوی برای فلزات پایه ناشی از گسترش فناوری، همراه با محدودیت‌های مداوم عرضه، بر ضعف ناشی از بخش ساخت‌وساز غلبه کند. پیش‌بینی می‌شود قیمت فلزات پایه در سال ۲۰۲۶ نسبت به سال قبل ۱۹ درصد افزایش یابد. انتظار می‌رود قیمت آلومینیوم، مس و قلع در سال ۲۰۲۶ به رکوردهای تاریخی جدیدی برسند و سپس در سال ۲۰۲۷ کاهش یابند، هرچند همچنان در سطوحی نزدیک به رکورد باقی خواهند ماند. در مقابل، پیش‌بینی می‌شود قیمت سنگ آهن در افق پیش‌بینی به کمتر از سطح سال ۲۰۲۰ کاهش یابد، زیرا عرضه آن همچنان فراوان خواهد بود.

قیمت آلومینیوم در سه‌ماهه نخست سال ۲۰۲۶ نسبت به فصل قبل ۱۳ درصد افزایش یافت و به بالاترین سطح چند سال اخیر رسید؛ این روند افزایشی در ماه آوریل نیز ادامه پیدا کرد (شکل ۱۹-ب). این افزایش ناشی از چندین عامل محدودکننده در سمت عرضه بود، از جمله اختلال در صادرات خاورمیانه. این منطقه حدود ۷ درصد تجارت دریایی آلومینیوم را در اختیار دارد و بخشی از نهاده‌های مورد نیاز خود، به‌ویژه آلومینا^۱، را از طریق تنگه هرمز وارد می‌کند.



(شکل ۱۹-الف، شاخص‌های قیمت فلزات پایه و سنگ آهن، تا مارچ ۲۰۲۶، شکل ۱۹-ب، شاخص‌های قیمت روزانه آلومینیوم و مس، تا مارچ ۲۰۲۶)

انتظار می‌رود رشد عرضه جهانی آلومینیوم در دوره پیش‌بینی کاهش یابد. چین در سال ۲۰۲۵ اندکی بیش از ۴۴ میلیون تن آلومینیوم تولید کرد و به سقف ۴۵ میلیون تنی تعیین‌شده از سوی دولت این کشور نزدیک شد، سقفی که با هدف کنترل انتشار آلاینده‌ها اعمال شده است. در صورت حفظ این محدودیت، چین که حدود ۶۰ درصد تولید اولیه آلومینیوم جهان را در اختیار دارد، مانع از رشد بیشتر تولید جهانی خواهد شد. با این حال، ظرفیت‌های جدید تولید به تدریج خارج از چین در حال توسعه است، به‌ویژه در مناطقی از آسیا که هزینه برق پایین‌تری دارند، و هم‌زمان سهم آلومینیوم بازیافتی در عرضه جهانی افزایش یافته است. در مقابل، تولید در اروپا همچنان به‌طور محسوسی پایین‌تر از سطح سال ۲۰۲۱ باقی مانده است، زیرا افزایش شدید هزینه‌های انرژی پس از حمله روسیه به اوکراین موجب تعطیلی برخی واحدهای ذوب و کاهش رقابت‌پذیری شده است. این فشارهای هزینه‌ای با افزایش قیمت انرژی ناشی از درگیری در خاورمیانه نیز تشدید شده است.

انتظار می‌رود تقاضا برای آلومینیوم به‌صورت پیوسته رشد کند، رشدی که از توسعه فناوری‌های برقی‌سازی، از جمله انرژی خورشیدی، توربین‌های بادی، زیرساخت‌های انتقال برق و سیستم‌های ذخیره‌سازی انرژی، حمایت می‌شود، در کنار تداوم تقاضا از بخش حمل‌ونقل و بسته‌بندی که در مجموع حدود یک‌سوم مصرف جهانی را تشکیل می‌دهند. با این حال، تقاضا در بخش ساخت‌وساز همچنان ضعیف باقی مانده است که ناشی از رکود بازار مسکن در چین و فعالیت محدود بازار املاک در اقتصادهای پیشرفته است.

^۱ آلومینا (Alumina) در واقع همان اکسید آلومینیوم (Al_2O_3) می‌باشد.

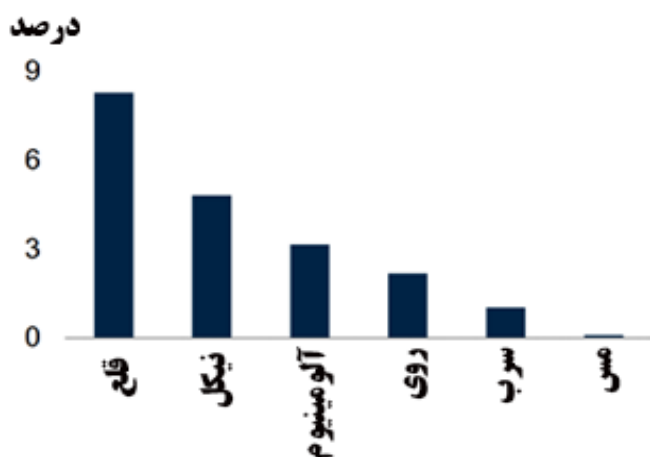
پیش‌بینی می‌شود قیمت آلومینیوم در سال ۲۰۲۶ نسبت به سال قبل حدود ۲۲ درصد افزایش یابد و به بالاترین سطح تاریخی خود برسد، سطحی که حدود ۲۱ درصد بالاتر از پیش‌بینی‌های ژانویه ۲۰۲۶ است (جدول ۱). این افزایش ناشی از محدودیت عرضه و رشد پایدار تقاضا خواهد بود. در شرایطی که اختلال در خاورمیانه رخ نمی‌داد، افزایش قیمت‌ها احتمالاً ملایم‌تر می‌بود، اما بخش عمده بازنگری اخیر ناشی از اختلالات عرضه مرتبط با درگیری‌ها، از جمله محدودیت‌های حمل‌ونقل و افزایش هزینه نهاده‌های انرژی، است. انتظار می‌رود قیمت‌ها در سال ۲۰۲۷ با کاهش تدریجی محدودیت‌های عرضه حدود ۶ درصد کاهش یابد.

قیمت مس در سه‌ماهه نخست سال ۲۰۲۶ نسبت به فصل قبل ۱۵ درصد افزایش یافت، در ژانویه به بالاترین سطح تاریخی خود رسید و تا ماه آوریل نیز در سطوح بالا باقی ماند. این افزایش بازتاب تقاضای قوی، نگرانی‌های عرضه ناشی از مشکلات در معادن اصلی، اختلال در صادرات گوگرد خاورمیانه که از نهاده‌های اصلی تولید اسید سولفوریک مورد استفاده در فرآوری سنگ معدن مس است، و همچنین تداوم نااطمینانی درباره تعرفه‌های ایالات متحده بر واردات مس تصفیه‌شده بود.

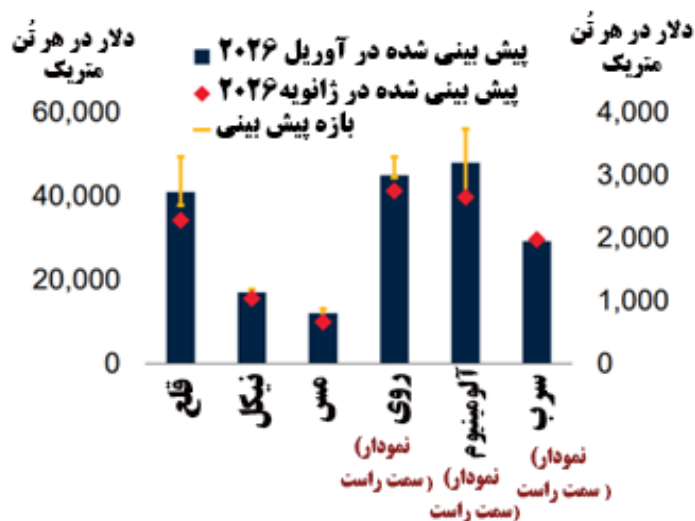
تولید جهانی مس تصفیه‌شده در سال ۲۰۲۵ بدون تغییر باقی ماند و پیش‌بینی می‌شود تولید معادن در کوتاه‌مدت تنها اندکی افزایش یابد، افزایشی که به دلیل کاهش عیار سنگ معدن و اختلالات عملیاتی در چندین معدن بزرگ در آسیا و آمریکای جنوبی محدود خواهد بود (شکل ۱۹-ج).

در ادامه سال ۲۰۲۶ و طی سال ۲۰۲۷، راه‌اندازی تدریجی معدن گراسبرگ اندونزی، یکی از بزرگ‌ترین معادن مس جهان، می‌تواند بخشی از محدودیت‌های عرضه را کاهش دهد. پیش‌بینی می‌شود رشد تقاضا برای مس همچنان قوی باقی بماند، رشدی که تا حدی ناشی از سرمایه‌گذاری در فناوری‌های مرتبط با برقی‌سازی است.

ج- رشد تولید فلزات پایه در سال ۲۰۲۵



د- پیش‌بینی قیمت برای فلزات پایه در سال ۲۰۲۶



(منابع نمودارها: آریو ماریولی و همکاران (۲۰۲۳)؛ بلومبرگ؛ Refinitiv (پایگاه داده)؛ بانک جهانی.)

(شکل ۱۹-ج، ستون‌های نمودار نمایانگر تغییرات سال به سال می‌باشند، شکل ۱۹-د، ستون‌های سوره‌ای، پیش‌بینی پایه بانک جهانی را برای سال ۲۰۲۶ نشان می‌دهند. نشانگرهای قرمز، پیش‌بینی‌های انجام شده در ماه ژانویه ۲۰۲۶ را نشان می‌دهند و خط‌های زرد، محدوده پیش‌بینی برای سال ۲۰۲۶ را با استفاده از خوش‌بینانه‌ترین و بدبینانه‌ترین مدل‌ها، همانطور که در Arroyo Marioli و همکاران (۲۰۲۳) ارائه شده است، نشان می‌دهند.)

فناوری‌های نوین، مراکز داده و بخش حمل‌ونقل، همراه با افزایش هزینه‌های دفاعی در اقتصادهای بزرگ، به‌ویژه در حوزه تجهیزات نظامی و سامانه‌های پیشرفته، از عوامل اصلی رشد تقاضا برای مس به شمار می‌روند. با تداوم رشد قوی تقاضای جهانی و محدودیت‌های عرضه، پیش‌بینی می‌شود قیمت مس در سال ۲۰۲۶ نسبت به سال قبل حدود ۲۱ درصد افزایش یابد و به بالاترین میانگین سالانه تاریخی خود برسد. سپس انتظار می‌رود قیمت‌ها در سال ۲۰۲۷، هم‌زمان با کاهش اختلالات تولید و تعدیل فشار بازار، حدود ۸ درصد کاهش پیدا کنند.

قیمت سرب در سه ماهه نخست سال ۲۰۲۶ نسبت به فصل قبل ۲ درصد کاهش یافت که بازتاب افزایش موجودی انبارهای جهانی بود، هرچند در ماه آوریل دوباره تقویت شد. تقاضا برای سرب همچنان عمدتاً از سوی باتری‌ها هدایت می‌شود، هم باتری‌های سرب-اسیدی که به‌عنوان جایگزین در خودروهای دارای موتور احتراق داخلی استفاده می‌شوند، و هم باتری‌های کمکی مورد استفاده در خودروهای برقی. انتظار می‌رود عرضه جهانی سرب طی سال‌های ۲۰۲۶ تا ۲۰۲۷ به‌طور محدود افزایش یابد، افزایشی که ناشی از رشد متوسط تولید معادن و ادامه گسترش تولید بازیافتی است، بخشی که سهم عمده عرضه سرب تصفیه‌شده را تشکیل می‌دهد. این روند در نهایت می‌تواند به انباشت بیشتر ذخایر منجر شود، زیرا تقاضا برای باتری‌ها در بلندمدت به تدریج کاهش می‌یابد. بر این اساس، پیش‌بینی می‌شود قیمت سرب در سال ۲۰۲۶ نسبت به سال قبل ۱ درصد کاهش یابد و در سال ۲۰۲۷ تقریباً بدون تغییر باقی بماند، که نشان‌دهنده بازاری با عرضه کافی است.

قیمت نیکل در سه ماهه نخست سال ۲۰۲۶ نسبت به فصل قبل ۱۷ درصد افزایش یافت و در ماه آوریل نیز در سطوح بالا باقی ماند، افزایشی که عمدتاً ناشی از تغییر سیاست در اندونزی بود، کشوری که حدود ۶۰ درصد نیکل جهان در آن تولید می‌شود. پس از انباشت مازاد قابل توجه سنگ معدن در سال‌های اخیر، اندونزی سهمیه تولید سنگ معدن نیکل برای سال ۲۰۲۶ را نسبت به سال ۲۰۲۵ حدود ۳۰ درصد کاهش داد، اقدامی با هدف حمایت از قیمت‌های صادراتی، توسعه فرآوری داخلی و کاهش استخراج غیرقانونی و مخرب برای محیط‌زیست.

با وجود این تغییر سیاست در اندونزی، انتظار می‌رود تولید جهانی نیکل تصفیه‌شده در سال‌های ۲۰۲۶ و ۲۰۲۷ به‌طور محدود افزایش یابد، زیرا ظرفیت‌های جدید فرآوری در اندونزی وارد مدار تولید می‌شوند. با این حال، محدودیت در دسترسی به سنگ معدن در بخش بالادستی احتمالاً استفاده کامل از ظرفیت تولید را محدود کرده و شرایط بازار را همچنان فشرده نگاه خواهد داشت. اختلال بیشتر در صادرات گوگرد از تولیدکنندگان خاورمیانه که در فرآوری سنگ معدن نیکل استفاده می‌شود، یکی از ریسک‌های افزایشی برای قیمت نیکل به شمار می‌رود، منطقه‌ای که نزدیک به ۲۵ درصد تولید جهانی گوگرد را در اختیار دارد. تولید فولاد ضدزنگ که حدود دوسوم تقاضای نیکل را تشکیل می‌دهد، همچنان مهم‌ترین منبع رشد تقاضا خواهد بود، موضوعی که ناشی از کاربرد گسترده آن در صنایع، حمل‌ونقل و کالاهای مصرفی است. افزایش استفاده از خودروهای برقی نیز همچنان از تقاضا برای باتری‌های حاوی نیکل حمایت خواهد کرد، هرچند گسترش استفاده از باتری‌های لیتیوم-آهن-فسفات، به‌ویژه در چین، احتمالاً بخشی از این رشد را محدود می‌کند. در سطح جهانی انتظار می‌رود رشد مصرف از رشد محدود عرضه پیشی بگیرد، به‌گونه‌ای که پیش‌بینی می‌شود قیمت نیکل در سال ۲۰۲۶ نسبت به سال قبل ۱۲ درصد افزایش یابد و در سال ۲۰۲۷ نیز ۳ درصد دیگر رشد کند.

قیمت قلع در سه ماهه نخست سال ۲۰۲۶ نسبت به فصل قبل ۲۷ درصد افزایش یافت و در ماه آوریل نیز در سطوح بالا باقی ماند، افزایشی که ناشی از محدودتر شدن شرایط عرضه در کشورهای اصلی تولیدکننده بود. انتظار می‌رود تولید جهانی قلع تصفیه‌شده در سال ۲۰۲۶ به‌طور محدود افزایش یابد که عمدتاً ناشی از ادامه رشد تولید در چین، بزرگ‌ترین تولیدکننده جهان، است. در سایر مناطق، تولید تحت تأثیر چالش‌های مقرراتی، ژئوپلیتیکی و عملیاتی، به‌ویژه در جمهوری دموکراتیک کنگو، اندونزی و میانمار، محدود شده است. ضعف در ایجاد ظرفیت‌های جدید معدنی نیز احتمالاً رشد عرضه را بیش از پیش محدود خواهد کرد. پیش‌بینی می‌شود مصرف جهانی قلع رشد قابل توجهی داشته باشد، رشدی که ناشی از افزایش تولید نیمه‌رساناها، پنل‌های خورشیدی و دیگر فناوری‌های مرتبط با گذار انرژی است. با تلاقی رشد قوی تقاضا و رشد شکننده عرضه، در کنار محدود بودن ذخایر انباری، انتظار می‌رود بازار قلع در دوره پیش‌بینی همچنان فشرده باقی بماند، به‌گونه‌ای که قیمت‌ها در سال ۲۰۲۶ نسبت به سال قبل ۲۰ درصد افزایش یابند و به رکورد تاریخی برسند، پیش از آنکه در سال ۲۰۲۷ حدود ۱۰ درصد کاهش یابند.

قیمت روی در سه ماهه نخست سال ۲۰۲۶ نسبت به فصل قبل ۲ درصد افزایش یافت و در ماه آوریل نیز به رشد خود ادامه داد، زیرا اختلال در عرضه کنسانتره روی مرتبط با درگیری‌های خاورمیانه و همچنین کاهش تحویل از سایر منابع، تولید واحدهای ذوب چین را با مشکل مواجه کرد. چین حدود نیمی از عرضه جهانی روی تصفیه‌شده را در اختیار دارد. از آنجا که روی عمدتاً برای گالوانیزه کردن فولاد استفاده می‌شود، تقاضا برای این فلز ارتباط نزدیکی با فعالیت‌های ساختمانی و تولیدی، به‌ویژه در چین به‌عنوان بزرگ‌ترین مصرف‌کننده جهان دارد. بر این اساس، انتظار می‌رود تداوم ضعف در بخش مسکن چین بر مصرف فولاد و فعالیت‌های گالوانیزه‌سازی فشار وارد کرده و تقاضا برای روی را در سال‌های ۲۰۲۶ و ۲۰۲۷ محدود کند. در مقابل، افزایش مصرف روی ناشی از رشد سرمایه‌گذاری جهانی در زیرساخت‌ها، شبکه‌های برق و تأسیسات انرژی تجدیدپذیر احتمالاً بخشی از این کاهش را جبران خواهد کرد و در مجموع به رشد محدود تقاضای جهانی منجر می‌شود.

انتظار می‌رود تولید جهانی روی در سال ۲۰۲۶ به‌طور محدود افزایش یابد، زیرا رشد تولید معادن در کشورهای اصلی تولیدکننده دسترسی به کنسانتره را بهبود می‌بخشد، هرچند افزایش هزینه‌های انرژی مانع از رشد سریع تولید تصفیه‌شده خواهد شد. در چنین شرایطی پیش‌بینی می‌شود قیمت روی در سال ۲۰۲۶ نسبت به سال قبل حدود ۵ درصد افزایش یابد، سپس بهبود عرضه ناشی از افزایش تولید معادن همراه با رشد ضعیف مصرف احتمالاً موجب کاهش حدود ۸ درصدی قیمت‌ها در سال ۲۰۲۷ خواهد شد.

قیمت سنگ آهن در سه‌ماهه نخست سال ۲۰۲۶ نسبت به فصل قبل حدود ۱ درصد کاهش یافت و در ماه آوریل نیز تقریباً بدون تغییر باقی ماند، موضوعی که بازتاب رشد ضعیف تقاضا در پی رکود طولانی‌مدت بخش مسکن چین و فعالیت محدود ساخت‌وساز در دیگر اقتصادهای بزرگ است. چشم‌انداز رشد تقاضا برای سنگ آهن ضعیف ارزیابی می‌شود، زیرا فرصت چندانی برای افزایش تولید فولاد وجود ندارد و موجودی بالای سنگ آهن در بنادر چین همچنان پابرجاست. ادامه رشد تولید سنگ آهن در کشورهای اصلی صادرکننده، از جمله استرالیا و برزیل، همراه با اضافه شدن تدریجی ظرفیت‌های جدید و کم‌هزینه در غرب آفریقا، به افزایش بیشتر عرضه جهانی که هم‌اکنون نیز فراوان است منجر خواهد شد. بنابراین عدم توازن میان عرضه و تقاضا که طی سال‌های اخیر ویژگی اصلی این بازار بوده ادامه خواهد یافت و پیش‌بینی می‌شود قیمت سنگ آهن در سال ۲۰۲۶ نسبت به سال قبل حدود ۳ درصد و در سال ۲۰۲۷ نیز ۲ درصد دیگر کاهش یابد.

ریسک‌ها

ریسک‌های مرتبط با چشم‌انداز قیمت فلزات پایه عمدتاً متمایل به افزایش هستند (شکل ۱۹-د). اختلالات احتمالی در عرضه، از جمله پیامدهای تداوم اختلالات تجاری در خاورمیانه، می‌تواند بازار فلزات را بیش از پیش تحت فشار قرار دهد و قیمت‌ها را به سطوحی بالاتر از پیش‌بینی‌های پایه برساند.

این اثر به‌طور مستقیم‌تر در بازار آلومینیوم مشاهده می‌شود، زیرا ظرفیت‌های ذوب این فلز در اثر جنگ آسیب دیده و در برابر اختلالات حمل‌ونقل نیز آسیب‌پذیری بیشتری دارد. در مورد مس و نیکل، اثرات بیشتر به‌صورت غیرمستقیم و از طریق اختلال در تأمین نهاده‌های واسطه‌ای، به‌ویژه گوگرد، و همچنین افزایش هزینه انرژی برای واحدهای ذوب در سایر مناطق، به‌خصوص اروپا، منتقل می‌شود. اعمال محدودیت‌های تجاری جدید نیز می‌تواند بازارها را بیش از پیش تجزیه کرده و فشار بر قیمت‌ها را تشدید کند. افزون بر این، گسترش سریع‌تر از انتظار مراکز داده مرتبط با هوش مصنوعی ممکن است تقاضا برای آلومینیوم و مس را افزایش دهد و در نتیجه قیمت‌ها را بالاتر ببرد. در مقابل، رشد اقتصادی ضعیف‌تر از پیش‌بینی‌ها، به‌ویژه کاهش شدیدتر رشد در چین که حدود نیمی از مصرف جهانی فلزات پایه را به خود اختصاص می‌دهد، می‌تواند بر تقاضا و قیمت‌ها فشار کاهشی وارد کند.

• ریسک افزایشی: اختلال در تولید

در صورتی که محدودیت‌های تولید در کشورهای اصلی تولیدکننده تشدید شود، یا کاهش صادرات خاورمیانه طولانی‌تر از پیش‌بینی سناریوی پایه ادامه یابد، عرضه فلزات ممکن است کمتر از سطح مورد انتظار باشد. در چین، محدودیت‌های تولید با هدف حفاظت از محیط‌زیست همچنان مانع از گسترش ظرفیت ذوب می‌شوند، در حالی که در اروپا، هزینه‌های بالای انرژی به‌طور دوره‌ای موجب کاهش تولید شده‌اند. اختلالات معدنی و چالش‌های عملیاتی در کشورهای عمده تولیدکننده، مانند اختلافات کارگری، کمبود آب و رخدادهای آب‌وهوایی، نیز در سال‌های اخیر بارها تکرار شده‌اند. تداوم اختلال در صادرات گوگرد از خاورمیانه، همراه با برنامه چین برای ممنوعیت صادرات اسید سولفوریک از ماه مه، می‌تواند هزینه فرآوری را افزایش داده و تولید فلزاتی مانند مس و نیکل را محدود کند. از آنجا که تولید چندین فلز پایه — به‌ویژه آلومینیوم، مس، نیکل و قلع — از نظر جغرافیایی نسبتاً متمرکز است، هم‌زمانی چند اختلال محلی می‌تواند قیمت‌های جهانی را به‌طور قابل‌توجهی بالاتر از پیش‌بینی‌های پایه ببرد.

• ریسک افزایشی: محدودیت‌های تجاری اختصاصی کالاها

محدودیت‌های تجاری بیشتر می‌توانند بازار فلزات را پراکنده‌تر و فشرده‌تر کرده و به افزایش قیمت‌ها فراتر از سطوح پیش‌بینی شده منجر شوند. در ایالات متحده، بررسی کنونی وزارت بازرگانی درباره واردات مس — که انتظار می‌رود در اواسط سال ۲۰۲۶ به پایان برسد — ممکن است به افزایش تعرفه واردات مس تصفیه‌شده منجر شود. در نتیجه، افزایش تعرفه‌ها می‌تواند پیش از اجرای عوارض، به انباشت ذخایر بیشتر و پس از آن به تداوم اختلاف قیمت میان مناطق مختلف منجر شود. در سایر مناطق نیز سیاست‌های محدودکننده تجارت فلزات به دلایل گوناگون گسترش یافته‌اند. اتحادیه اروپا محدودیت‌هایی بر واردات از روسیه اعمال کرده، اندونزی صادرات سنگ معدن نیکل را ممنوع کرده و میانمار بر صادرات قلع مالیات وضع کرده است. گسترش بیشتر چنین محدودیت‌هایی می‌تواند زنجیره‌های تأمین را مختل کرده، قیمت‌ها و نوسانات قیمتی را افزایش دهد و کارایی بازار را کاهش دهد.

• ریسک افزایشی: گسترش سریع مراکز داده

گسترش سریع‌تر از انتظار زیرساخت‌های دیجیتالی مرتبط با هوش مصنوعی می‌تواند تقاضا برای فلزات را فراتر از پیش‌بینی‌های پایه افزایش دهد. ساخت مراکز داده، شبکه‌های انتقال برق، سامانه‌های خنک‌کننده، ذخیره‌سازی باتری و منابع برق پشتیبان به مقادیر زیادی از فلزاتی مانند آلومینیوم و مس، و همچنین نیکل، نقره و قلع نیاز دارد. برنامه‌های سرمایه‌گذاری فعلی برای افزایش ظرفیت محاسباتی و تولید برق در اقتصادهای بزرگی مانند چین و ایالات متحده ممکن است در پی گسترش استفاده از هوش مصنوعی و تشدید رقابت در این صنعت، بیش از پیش توسعه یابند. در چنین شرایطی، تقاضا برای انواع فلزات پایه می‌تواند به شدت افزایش یابد و به‌ویژه در کوتاه‌مدت، با توجه به محدودیت عرضه، قیمت‌ها را فراتر از پیش‌بینی‌ها سوق دهد.

• ریسک کاهش: رشد جهانی ضعیف‌تر از انتظار

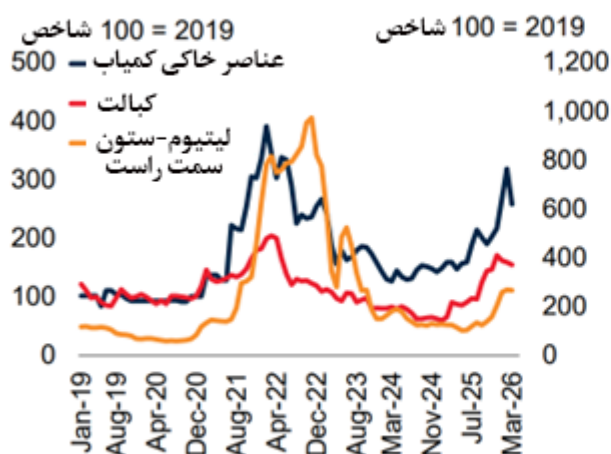
پیش‌بینی می‌شود رشد اقتصاد جهانی در سال جاری به‌طور قابل‌توجهی کاهش یابد و پس از آن بهبود پیدا کند؛ این روند همراه با کاهش بیشتر رشد در چین خواهد بود. با این حال، در صورت تحقق ریسک‌های کاهش، رشد جهانی ممکن است کمتر از پیش‌بینی‌های پایه باشد. تشدید دوباره تنش‌های تجاری و افزایش نااطمینانی‌های سیاستی می‌تواند اعتماد بنگاه‌ها و سرمایه‌گذاری را تضعیف کرده و در نتیجه تقاضا و قیمت فلزات را کاهش دهد. همچنین شرایط مالی جهانی سخت‌گیرانه‌تر از انتظار — که ممکن است ناشی از نگرانی‌های تورمی باشد — می‌تواند این آثار را تشدید کند. این ریسک‌ها در صورتی شدت بیشتری خواهند یافت که سرمایه‌گذاری ثابت در چین یا به‌طور کلی در بخش‌های سرمایه‌بر بیش از پیش تضعیف شود، به‌ویژه اگر روند توسعه سریع زیرساخت‌های مرتبط با هوش مصنوعی با اختلال مواجه گردد.

سایر مواد معدنی حیاتی

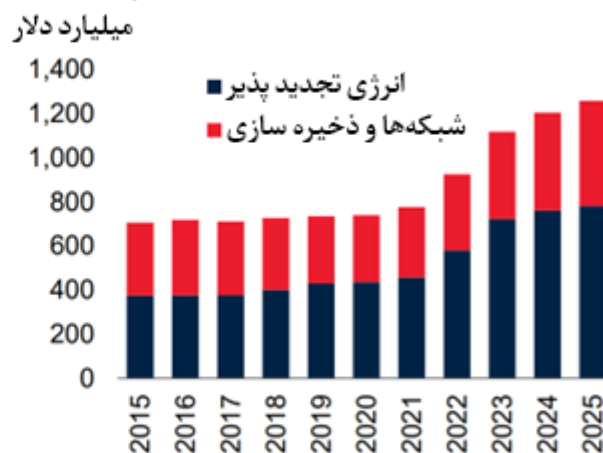
قیمت سایر مواد معدنی حیاتی در سه‌ماهه نخست سال ۲۰۲۶ نسبت به فصل قبل به شدت افزایش یافت که در این میان، لیتیوم با رشد ۵۹ درصدی و فلزات خاکی کمیاب با افزایش ۳۸ درصدی پیش‌تاز بودند، در حالی که قیمت کبالت ۳ درصد افزایش یافت (شکل ۲۰-الف). جهش قیمت لیتیوم ناشی از کاهش تولید توسط تولیدکنندگان با هزینه بالاتر و همچنین تعلیق صادرات از زیمبابوه بود. افزایش قیمت عناصر خاکی کمیاب نیز بازتاب تشدید تنش‌های ژئوپلیتیکی و تلاش فزاینده اقتصادهای بزرگ برای متنوع‌سازی زنجیره‌های تأمین است. قیمت کبالت نیز پس از اعمال محدودیت‌های صادراتی از سوی جمهوری دموکراتیک کنگو — بزرگ‌ترین تولیدکننده جهان — افزایش یافت؛ محدودیت‌هایی که با هدف حمایت از قیمت‌های صادراتی اعمال شدند.

^۷ . بانک جهانی ۱۷ "ماده معدنی حیاتی" را برای انتقال حامل‌های انرژی شناسایی کرده است (بانک جهانی، ۲۰۲۰). آلومینیوم، مس، سنگ آهن، سرب، نیکل و روی، شش مورد از این کالاها می‌باشند که در شاخص قیمت فلزات و مواد معدنی گروه بانک جهانی لحاظ شده‌اند. سایر مواد معدنی حیاتی مورد بررسی در این گزارش شامل مواد معدنی مورد استفاده در باتری‌ها (کبالت و لیتیوم) و عناصر خاکی کمیاب هستند که عمدتاً در آهن‌رباهای دائمی کاربرد دارند.

الف - شاخص قیمت برای مواد معدنی منتخب



ب - سرمایه گذاری جهانی برای انرژی پاک



Sources: Bloomberg; International Energy Agency (IEA); World Bank.

(شکل ۲۰-الف، داده‌های ماهیانه، آخرین بازبینی داده‌ها مربوط به مارچ ۲۰۲۶ می‌باشد، شکل ۲۰-ب، داده‌های مربوط به سال ۲۰۲۵ بر اساس تخمین آژانس بین‌المللی انرژی می‌باشد)

احتمال می‌رود قیمت مواد معدنی حیاتی همچنان نسبت به محدودیت‌های تجاری بالفعل و مورد انتظار بسیار حساس باقی بماند، در حالی که چالش‌های مرتبط با مجوزهای زیست‌محیطی و طولانی بودن زمان توسعه معادن نیز احتمالاً همچنان مانع گسترش تولید خواهند شد. استخراج و فرآوری این مواد همچنان در تعداد محدودی از کشورها متمرکز است و همین امر عرضه جهانی را در برابر اختلالات خاص و تنش‌های ژئوپلیتیکی آسیب‌پذیر می‌کند. هم‌زمان، رشد سریع سرمایه‌گذاری جهانی در فناوری‌های انرژی پاک، زیرساخت‌های دیجیتال و فناوری‌های دفاعی — که همگی وابستگی بالایی به مواد معدنی حیاتی دارند — موجب تداوم رشد قوی تقاضا خواهد شد (شکل ۲۰-ب).

برای کاهش ریسک‌های عرضه، بسیاری از کشورها سیاست‌هایی را در پیش گرفته‌اند که هدف آن‌ها افزایش سرمایه‌گذاری و بهبود دسترسی به مواد معدنی حیاتی است. در ایالات متحده، برنامه‌های تأمین مالی اعلام‌شده در سال ۲۰۲۵ با هدف گسترش استخراج و بازیافت داخلی مواد معدنی حیاتی طراحی شده‌اند، در حالی که ابتکار «Project VAULT» در سال ۲۰۲۶ با هدف بهبود دسترسی به مواد معدنی راهبردی از طریق ذخیره‌سازی، پایش زنجیره تأمین و حمایت از فرآوری داخلی و تأمین از کشورهای هم‌پیمان دنبال می‌شود. همچنین در ماه فوریه، ایالات متحده نشست وزارتی مواد معدنی حیاتی را با حضور نمایندگان ۵۴ کشور و کمیسیون اروپا برگزار کرد تا اقداماتی برای توسعه زنجیره‌های تأمین متنوع مواد معدنی حیاتی ترویج شود. «قانون مواد خام حیاتی» کمیسیون اروپا نیز نمونه دیگری از این اقدامات به شمار می‌رود. چندین اقتصاد پیشرفته نیز حمایت مالی خود را از پروژه‌های استخراج و پالایش در خارج از کشور افزایش داده‌اند.

در سال‌های آینده، به‌طور کلی انتظار می‌رود قیمت مواد معدنی حیاتی همچنان روندی صعودی داشته باشند، زیرا رشد تقاضا ناشی از گسترش انرژی‌های تجدیدپذیر، فناوری‌های پیشرفته دفاعی و زیرساخت‌های دیجیتال — از جمله هوش مصنوعی و مراکز داده — از رشد عرضه پیشی خواهد گرفت.

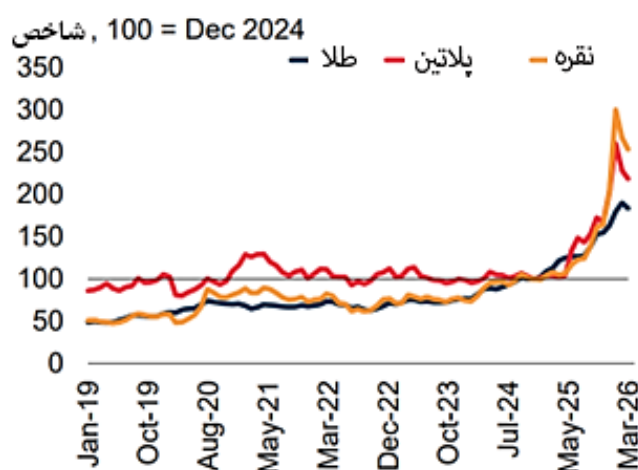
فلزات گران بها

تحولات اخیر و چشم انداز

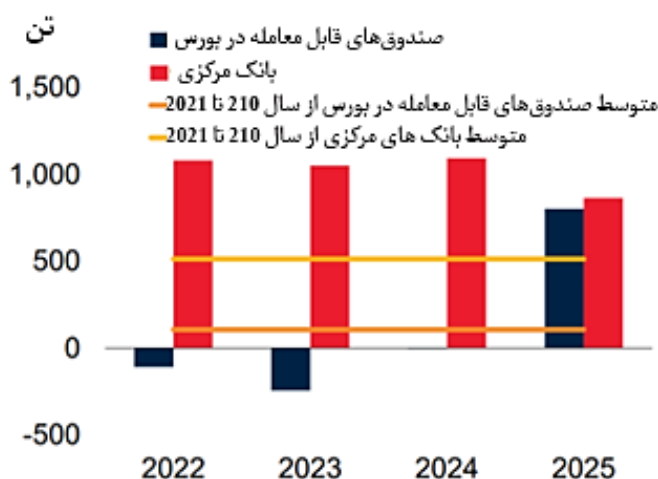
قیمت فلزات گران بها در ماه آوریل اندکی کاهش یافت، پس از آنکه در سه ماهه نخست سال ۲۰۲۶ یک رشد شدید اما پرنوسان را تجربه کرد و در اواخر ژانویه به رکوردهای تاریخی روزانه جدیدی رسید (شکل ۲۱-الف). این افزایش ها در طیف گسترده ای از فلزات شامل طلا، نقره و پلاتین مشاهده شد و تحت حمایت تقاضای سرمایه گذاری قوی، از جمله ورود سرمایه به صندوق های قابل معامله در بورس (ETF)، و در شرایط تشدید تنش های ژئوپلیتیکی پیش از آغاز و در مراحل ابتدایی جنگ در خاورمیانه شکل گرفت. پیش بینی می شود قیمت فلزات گران بها در سال ۲۰۲۶ به بالاترین سطح سالانه تاریخی برسد؛ به گونه ای که طلا از تقاضای دارایی امن و همچنین خریدهای مستمر — هر چند رو به کاهش — بانک های مرکزی حمایت خواهد شد. انتظار می رود قیمت نقره و پلاتین نیز به افزایش خود ادامه دهند که ناشی از رشد پایدار تقاضای صنعتی و شرایط محدود عرضه است. بر این اساس، شاخص قیمت فلزات گران بها در گروه بانک جهانی پیش بینی می شود در سال ۲۰۲۶ نسبت به سال قبل ۴۲ درصد افزایش یابد و سپس در سال ۲۰۲۷ حدود ۸ درصد کاهش پیدا کند (جدول ۱). تشدید بیشتر تنش های ژئوپلیتیکی، نااطمینانی های سیاستی یا نوسانات بازارهای مالی می تواند قیمت ها را بالاتر از پیش بینی های پایه قرار دهد، در حالی که ضعف فعالیت صنعتی در اقتصادهای بزرگ ممکن است تقاضا برای نقره و پلاتین را کاهش داده و قیمت ها را پایین تر از پیش بینی ها قرار دهد.

قیمت طلا در سه ماهه نخست سال ۲۰۲۶ نسبت به فصل قبل ۱۷ درصد افزایش یافت و روند صعودی شدیدی را که از اواخر سال ۲۰۲۵ آغاز شده بود ادامه داد؛ به طوری که در فوریه به بالاتر از ۵۰۰ دلار به ازای هر اونس تروا^۸ رسید و سپس در ماه آوریل کاهش یافت. این افزایش ناشی از تقاضای قوی سفته بازانه و تقاضای دارایی امن در شرایط تنش های ژئوپلیتیکی بالا بود. هم زمان، نوسانات شدید نیز مشاهده شد و به بالاترین سطوح چند دهه اخیر رسید؛ زیرا رشد سریع موقعیت های سفته بازانه با تغییر انتظارات نرخ بهره، تا حدی ناشی از تورم مرتبط با انرژی در اثر جنگ خاورمیانه، و همچنین نوسانات ارزش دلار آمریکا تعدیل شد و در نهایت به کاهش اخیر قیمت ها کمک کرد.

الف - قیمت فلزات گران بها



ب - تقاضای طلا

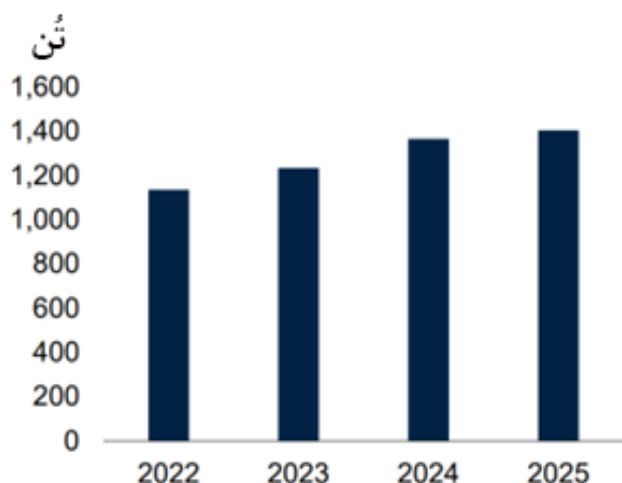


(شکل ۲۱-الف، داده های ماهیانه، آخرین بازبینی داده ها مربوط به مارچ ۲۰۲۶ می باشد. شکل ۲۱-ب، واحد خرید طلا بر اساس تن متریک اندازه گیری می شود. «بانک های مرکزی» شامل سایر نهادهای بخش رسمی، مانند صندوق بین المللی پول، نیز می شوند. آخرین مشاهده مربوط به سال ۲۰۲۵ است.)

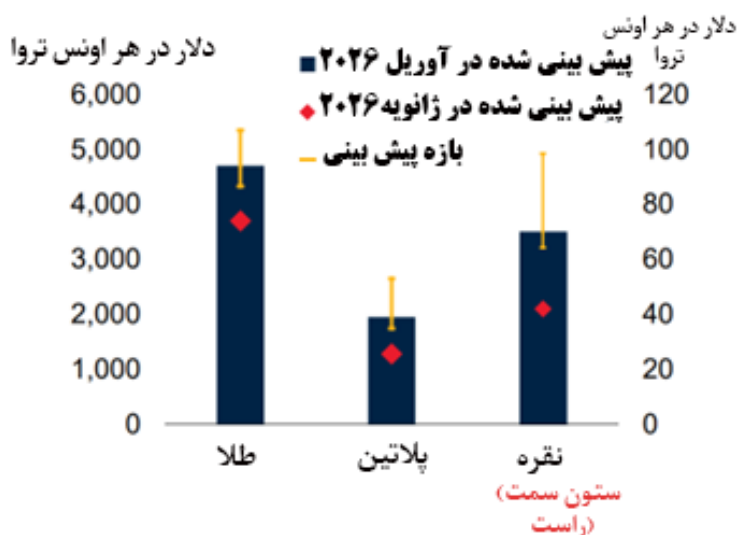
^۸ یکای اندازه گیری وزن در دستگاه امپراتوری است که برای اندازه گیری وزن فلزات گران بها کاربرد دارد.

انتظار می‌رود تقاضای سرمایه‌گذاری خصوصی برای طلا در دوره پیش‌بینی همچنان قوی بماند، از جمله ورود سرمایه به صندوق‌های ETF مبتنی بر طلا که از اواسط سال ۲۰۲۵ به‌طور مداوم افزایش یافته‌اند، هرچند اخیراً اندکی تعدیل شده‌اند (شکل ۲۱-ب). خرید بانک‌های مرکزی، که در سال‌های اخیر یکی از منابع اصلی تقاضا بوده‌اند، هرچند در سال ۲۰۲۵ نسبت به سطوح بالای پیشین کاهش یافته‌اند، نیز در مجموع همچنان از بازار حمایت خواهد کرد.

ج- عرضه طلای قابل بازیافت



د- پیش‌بینی‌ها برای قیمت فلزات گرانبها



(منابع نمودارها: بلومبرگ؛ Consensus Economics؛ بانک جهانی؛ شورای جهانی طلا.)

(شکل ۲۱-ج، ستون‌های نمودار، عرضه طلای قابل بازیافت را برحسب واحد "تُن متریک" نشان می‌دهند، آخرین بازبینی داده‌ها مربوط به ۲۰۲۵ می‌باشد. شکل ۲۱-د، ستون‌های سورمه‌ای نشانگر پیش‌بینی پایه گروه بانک جهانی برای سال ۲۰۲۶ می‌باشند و نشانگرهای قرمز، پیش‌بینی‌های ژانویه ۲۰۲۶ را نشان می‌دهند. خط‌های زرد نیز نشان‌دهنده محدوده صدک دهم تا نودم پیش‌بینی‌های قیمت بخش خصوصی است که بر اساس انتشار پیش‌بینی‌های اجماعی منتشره در مارس ۲۰۲۶ است.)

در مقابل، تقاضای جواهرات، که حدود یک‌سوم کل تقاضا را تشکیل می‌دهد، احتمالاً به دلیل کاهش تمایل مصرف‌کنندگان در شرایط قیمت‌های بالا، بیشتر تضعیف خواهد شد. در سمت عرضه، تولید معادن انتظار می‌رود با وجود قیمت‌های بالا تقریباً ثابت بماند. رشد طلای بازیافتی که حدود ۳۰ درصد از عرضه جهانی را تشکیل می‌دهد، پس از رشد قوی سال‌های گذشته در سال ۲۰۲۵ کاهش یافته و احتمالاً همچنان ضعیف باقی خواهد ماند (شکل ۲۱-ج). در این شرایط، پیش‌بینی می‌شود قیمت طلا در سال ۲۰۲۶ نسبت به سال قبل حدود ۳۷ درصد افزایش یابد و در سال ۲۰۲۷ حدود ۹ درصد کاهش پیدا کند.

قیمت نقره در سه‌ماهه نخست سال ۲۰۲۶ نسبت به فصل قبل ۵۵ درصد افزایش یافت و در ژانویه به رکورد تاریخی رسید، اما در ادامه در ماه مارس به‌طور قابل‌توجهی کاهش یافت و در ماه آوریل نیز به روند نزولی خود ادامه داد. این نوسانات شدید عمدتاً ناشی از رشد سریع تقاضای سفته‌بازانه و سپس برداشت سود بود، در شرایطی که بازار با چشم‌انداز عرضه محدود و نوسانات ارزش دلار آمریکا مواجه بود. نقره همچنان یک نهاده مهم در بخش‌های روبه‌رشد مانند تولید انرژی‌های تجدیدپذیر و نیمه‌رساناها است، هرچند جایگزینی آن در فناوری‌های فتوولتائیک احتمالاً رشد تقاضای صنعتی را محدود خواهد کرد. در عین حال، افزایش تقاضای سرمایه‌گذاری خرد، شامل خرید سکه، شمش و ETF، احتمالاً کاهش تقاضا در بخش جواهرات، ظروف نقره و برخی کاربردهای صنعتی را جبران خواهد کرد. تولید معادن و بازیافت نیز انتظار می‌رود اندکی افزایش یابد، اما برای تأمین کامل تقاضا کافی نخواهد بود. در نتیجه، با توجه به اینکه بازار نقره برای ششمین سال متوالی در وضعیت کسری قرار دارد و به ذخایر موجود وابسته است، پیش‌بینی می‌شود قیمت‌ها در سال ۲۰۲۶ نسبت به سال قبل به‌طور میانگین ۷۶ درصد افزایش یابد و سپس در سال ۲۰۲۷ حدود ۷ درصد کاهش پیدا کند.

قیمت پلاتین در سه ماهه نخست سال ۲۰۲۶ نسبت به فصل قبل ۳۰ درصد افزایش یافت و در ژانویه به بالاترین سطح تاریخی رسید، اما تا ماه آوریل کاهش یافت و روندی مشابه طلا و نقره را دنبال کرد. این افزایش ناشی از تقاضای سفته‌بازانه در شرایط نااطمینانی ژئوپلیتیکی و همچنین تولید بسیار پایین در سطح چندساله بود. به دلیل قیمت‌های بالای اخیر، انتظار می‌رود تقاضا برای جواهرات و همچنین مبدل‌های کاتالیستی خودرو، که بزرگ‌ترین مصرف نهایی (end-use) را دارند، بالا رود؛ هرچند این بخش در معرض خطر جایگزینی با پالادیوم ارزان‌تر قرار دارد. تولید جهانی پلاتین انتظار می‌رود طی سال‌های ۲۰۲۶ تا ۲۰۲۷ تنها افزایش اندکی داشته باشد که بازتاب رشد محدود تولید معادن در آفریقای جنوبی — بزرگ‌ترین تولیدکننده جهان — و زیمبابوه است. تولید پلاتین بازیافتی که حدود ۲۰ درصد از عرضه جهانی را تشکیل می‌دهد، احتمالاً به‌طور محدود افزایش خواهد یافت که بخشی از آن ناشی از افزایش جریان قراضه است. مجموع این عوامل نشان می‌دهد که پس از رشد شدید قیمت‌ها در ابتدای سال ۲۰۲۶، قیمت پلاتین احتمالاً در ادامه همان سال روندی تعدیل‌شونده خواهد داشت. با این حال، پیش‌بینی می‌شود قیمت‌ها در مجموع سال ۲۰۲۶ حدود ۵۳ درصد افزایش یابند و سپس در سال ۲۰۲۷ حدود ۱۳ درصد کاهش پیدا کنند، زیرا عرضه به‌تدریج بهبود یافته و رشد تقاضا تعدیل می‌شود.

ریسک‌ها

با توجه به حساسیت قیمت فلزات گران‌بها نسبت به تغییرات در نوسانات ریسک جهانی، تقاضای سفته‌بازانه و شرایط کلان اقتصادی، چشم‌انداز این بازار همچنان با عدم قطعیت قابل توجهی همراه است. در مجموع، ریسک‌های مربوط به پیش‌بینی پایه برای این قیمت‌ها همچنان متمایل به افزایش هستند (شکل ۲۱-د). تشدید مجدد تنش‌های تجاری جهانی یا نوسانات بازارهای مالی می‌تواند جریان‌های ورود سرمایه به دارایی‌های امن را در طلا و نقره افزایش داده و قیمت‌ها را بالاتر از پیش‌بینی‌های فعلی ببرد. در همین حال، تداوم چالش‌های ناشی از درگیری در خاورمیانه یا افزایش تنش‌های ژئوپلیتیکی در سایر مناطق، می‌تواند تقاضای سرمایه‌گذاری را تقویت کند، به‌ویژه برای طلا. همچنین اگر الگوهای اخیر فعالیت سفته‌بازانه شدید در بازار فلزات گران‌بها ادامه یابد، اثر شوک‌ها می‌تواند تشدید شده و نوسانات قیمتی بزرگ‌تری ایجاد کند.

ریسک‌های کاهشی، شامل سخت‌گیرانه‌تر شدن سیاست پولی در اقتصادهای بزرگ، در واکنش به فشارهای تورمی جدید است که می‌تواند نرخ بهره را فراتر از مفروضات پایه افزایش دهد. این وضعیت معمولاً هزینه فرصت نگهداری فلزات گران‌بها، که دارایی‌های بدون بازده هستند، را افزایش می‌دهد. کاهش پایدار تنش‌های ژئوپلیتیکی نیز می‌تواند جریان‌های ورود سرمایه به دارایی‌های امن را تضعیف کند، در حالی که کاهش شدیدتر از انتظار در خرید بانک‌های مرکزی — پس از چند سال انباشت بسیار قوی — ممکن است یکی دیگر از منابع مهم حمایت از قیمت‌ها را از بین ببرد.

علاوه بر این، رشد اقتصادی ضعیف‌تر از انتظار می‌تواند بر تقاضای صنعتی برای نقره و پلاتین فشار وارد کند، همان‌طور که چالش‌های خاص بخش‌هایی مانند فناوری‌های گذار انرژی، الکترونیک و تولید خودرو نیز می‌توانند اثر مشابهی داشته باشند. انحرافات کاهشی قیمت می‌تواند قابل توجه باشد، به‌ویژه اگر شاهد بازگشت قابل ملاحظه تقاضای سفته‌بازانه از زمان ابتدای ۲۰۲۵ از طریق برداشت سود و بازتوازن پرتفوی باشیم. همچنین تغییرات غیرمنتظره در ارزش مبادله‌ای دلار آمریکا می‌تواند موجب شود قیمت فلزات گران‌بها از پیش‌بینی‌ها فاصله بگیرد؛ به‌طوری که تقویت دلار باعث کاهش قیمت‌ها و تضعیف آن باعث افزایش قیمت‌ها نسبت به سناریوی پایه خواهد شد.

بخش "تمرکز ویژه"

اثرات شوک‌های ژئوپلیتیکی عرضه نفت

در چند سال گذشته شاهد افزایش دفعات جهش در تنش‌های ژئوپلیتیکی بوده‌ایم که نمونه آن آغاز اخیر جنگ در خاورمیانه است. بسیاری از این تشدید تنش‌ها به افزایش شدید قیمت نفت منجر شده‌اند؛ افزایشی که در صورت تداوم، می‌تواند فشارهای سنگینی بر اقتصاد جهانی وارد کند. این بخش ویژه به بررسی رفتار بازار نفت در دوره‌های افزایش ریسک ژئوپلیتیکی می‌پردازد و اثر شوک‌های ژئوپلیتیکی عرضه نفت را به‌طور متمایز از سایر منابع تغییر در عرضه نفت و با استفاده از یک روش‌شناسی جدید کمی‌سازی می‌کند.

برآوردها نشان می‌دهند که در دوره‌های افزایش شدید ریسک ژئوپلیتیکی، کاهش ۱ درصدی در تولید نفت به‌طور متوسط موجب افزایش بیش از ۱۱ درصدی در قیمت آن در اوج اثرگذاری می‌شود؛ رقمی که تقریباً دو برابر اثر گزارش‌شده در مطالعات پیشین برای شوک‌های عرضه نفت به‌طور کلی است. واکنش‌های بیش از اندازه قیمت نفت به شوک‌های ژئوپلیتیکی عرضه، نشان‌دهنده وجود لایه‌های اضافی از رفتارهای احتیاطی در بازار نفت است که می‌تواند در طول زمان اشکال مختلفی داشته باشد.

نخست، در ابتدای وقوع یک شوک ژئوپلیتیکی مهم در بازار نفت، افزایش نااطمینانی نسبت به عرضه‌های آینده و شرایط اقتصاد جهانی می‌تواند باعث افزایش حق ریسک شود؛ امری که هم ناشی از تلاش برای تأمین ذخایر فیزیکی و هم واکنش‌های سفته‌بازانه در بازار است. دوم، تجربه اختلالات ژئوپلیتیکی موجب می‌شود در میان مدت تمایل به انباشت بیشتر ذخایر، به‌عنوان نوعی خودبیمه‌گری افزایش یابد. شوک‌های عرضه نفت ناشی از درگیری‌ها/اثرات سرریز قابل توجه و پایداری بر سایر بازارهای کالایی دارند؛ به‌ویژه گاز طبیعی و کودهای شیمیایی. در مجموع، اختلالات عرضه نفت با منشأ ژئوپلیتیکی معمولاً برای بازارهای کالایی به‌طور خاص بی‌ثبات‌کننده هستند و پیامدهای زنجیره‌ای آن‌ها می‌تواند شامل افزایش تورم، کاهش رشد اقتصادی و تشدید فقر باشد. این نتایج اهمیت سیاست‌هایی را برجسته می‌کند که هدف آن‌ها کاهش آسیب‌پذیری در برابر چنین شوک‌هایی است.

مقدمه

تحولات ژئوپلیتیکی، اغلب نقش مرکزی در شکل‌دهی به نوسانات بازار جهانی نفت ایفا می‌کنند. آغاز درگیری اخیر در خاورمیانه و جهش قیمت نفت مرتبط با آن، بار دیگر این ارتباط را برجسته کرده است. با این حال، در دهه‌های اخیر، بسیاری از رویدادها قدرت و سرعت انتقال از افزایش ریسک ژئوپلیتیکی به رشد شدید قیمت نفت را نشان داده‌اند. به‌طور معمول، افزایش تنش‌ها در مناطق تولیدکننده نفت موجب اختلال در عرضه بالفعل یا مورد انتظار می‌شود و فشار صعودی بر قیمت‌ها وارد می‌کند؛ اما تحولات ژئوپلیتیکی که تقاضای جهانی را تضعیف می‌کنند، می‌توانند اثر معکوس داشته و قیمت‌ها را کاهش دهند. نکته مهم آن است که قیمت نفت، مانند قیمت‌های منعطف در سایر بازارهای کالایی و دارایی، بازتاب انتظارات درباره شرایط آینده بازار است و ممکن است حتی در غیاب اختلال واقعی در عرضه نیز افزایش یابد، اگر فعالان بازار انتظار کاهش عرضه در آینده را داشته باشند. اینکه چنین افزایش قیمتی پایدار بماند یا نه، تا حد زیادی به این بستگی دارد که آیا تغییر مورد انتظار در عمل تحقق پیدا می‌کند یا خیر.

به‌طور کلی، سه نوع تحول مرتبط با عرضه می‌تواند محرک نوسانات قیمت نفت باشد. نخست، دوره‌هایی از افزایش شدید تنش‌های ژئوپلیتیکی که به اختلالات فیزیکی واقعی و پیش‌بینی نشده در عرضه نفت منجر می‌شوند. این نوع شوک‌ها معمولاً بیشترین اثر را بر قیمت دارند. حمله عراق به کویت در اوت ۱۹۹۰ نمونه‌ای از این وضعیت است؛ در آن دوره تولید جهانی نفت حدود ۶ درصد کاهش یافت و قیمت نفت در عرض یک ماه حدود ۳۳ درصد افزایش پیدا کرد. درگیری در منطقه خلیج فارس در خاورمیانه که از مارس ۲۰۲۶ آغاز شد نیز نمونه دیگری از این نوع شوک است و ممکن است بزرگ‌ترین شوک عرضه ثبت‌شده تاکنون باشد؛ به‌طوری که برآوردهای آژانس بین‌المللی انرژی (IEA) کاهش نزدیک به ۹ درصدی در عرضه جهانی نفت تا اوایل آوریل ۲۰۲۶ را نشان می‌دهد. در نتیجه، میانگین قیمت نفت برنت در مارس ۲۰۲۶ نسبت به فوریه ۴۶ درصد افزایش یافت.

دوم، دوره‌هایی از تنش‌های ژئوپلیتیکی بالا وجود دارد که در آن‌ها هیچ اختلال واقعی در عرضه رخ نمی‌دهد، اما با این حال به دلیل انتظار بازار از احتمال اختلال، واکنش قیمتی ایجاد می‌شود. برای مثال، هنگامی که در اکتبر ۲۰۲۳ درگیری مسلحانه در خاورمیانه به‌طور غیرمنتظره آغاز شد، قیمت نفت با وجود عدم تغییر فوری در تولید، به سرعت حدود ۴ درصد افزایش یافت.

سوم، قیمت نفت می‌تواند به تغییرات شرایط عرضه‌ای واکنش نشان دهد که ناشی از عوامل غیر از تنش‌های ژئوپلیتیکی هستند. این عوامل شامل بازنگری در برآورد ذخایر جهانی — برای مثال به دنبال کشف منابع جدید نفتی — و همچنین اعلامیه‌های اوپک درباره تغییر در توافق‌های تولیدی است. انتظار بازار از این تحولات می‌تواند باعث شود اثر آن‌ها پیش از وقوع در قیمت‌ها منعکس شود. بنابراین، در نوامبر ۲۰۱۷، اعلام اوپک درباره تمدید کاهش تولید به میزان حدود ۲ درصد، تنها ۰.۲ درصد باعث افزایش قیمت نفت شد، زیرا این تصمیم پیش‌تر تا حد زیادی در قیمت‌ها لحاظ شده بود.

تجربه مربوط به دو نوع نخست از این رویدادها نشان می‌دهد که تحولات ژئوپلیتیکی تهدیدکننده عرضه نفت می‌توانند به افزایش شدید سطح و همچنین نوسانات قیمت نفت منجر شوند؛ چه از طریق اختلالات واقعی یا مورد انتظار در عرضه و چه از طریق افزایش نااطمینانی درباره عرضه‌های آینده. این بخش ویژه، پویایی بازار نفت را در طی ۴۰ سال گذشته تحلیل می‌کند؛ به این صورت که شوک‌های ژئوپلیتیکی عرضه نفت را شناسایی کرده و آن‌ها را به عنوان تغییرات عرضه نفت که در اطراف دوره‌های افزایش شدید ریسک ژئوپلیتیکی رخ می‌دهند تعریف می‌کند، سپس اثرات آن‌ها بر قیمت نفت و سرریز آن به سایر بازارهای کالایی را بررسی می‌نماید. این تحلیل، به سه پرسش می‌پردازد:

- ویژگی‌های تغییرات قیمت نفت در دوره‌های افزایش تنش‌های ژئوپلیتیکی چیست؟
- اثرات بازار نفت ناشی از شوک‌های عرضه نفت مرتبط با جهش‌های ریسک ژئوپلیتیکی چیست؟
- شوک‌های ژئوپلیتیکی عرضه نفت چگونه به سایر بازارهای کالایی منتقل می‌شوند؟

یافته‌های اصلی

نوسانات بالاتر بازار نفت هم‌زمان با تنش‌های ژئوپلیتیکی رخ می‌دهد. نوسان قیمت نفت، که با انحراف معیار تغییرات ماهانه قیمت اندازه‌گیری می‌شود، به‌طور میانگین در دوره‌هایی که ادراک از ریسک ژئوپلیتیکی افزایش می‌یابد، تقریباً دو برابر شرایط عادی بازار است. دوره‌های افزایش ریسک ژئوپلیتیکی معمولاً با ارزیابی بازار از افزایش خطر اختلال در عرضه، همراه با نااطمینانی بیشتر درباره شرایط فعلی و آینده بازار نفت مشخص می‌شوند. در چنین دوره‌هایی، نوسان قیمت به‌طور طبیعی بالاتر است.

شوک‌های ژئوپلیتیکی عرضه نفت منجر به اثرات قیمتی بزرگ‌تری نسبت به سایر انواع شوک‌های عرضه نفت می‌شوند. برآوردها نشان می‌دهد که کاهش ۱ درصدی در تولید نفت که با یک شوک ژئوپلیتیکی همراه باشد، به‌طور متوسط موجب افزایش حدود ۱۱.۵ درصدی در قیمت نفت می‌شود. این مقدار تقریباً دو برابر واکنش قیمتی معمول در برابر شوک‌های عرضه نفت است که در مطالعات پیشین شده است. این یافته ناشی از روش شناسایی نوآورانه‌ای است که در این مطالعه به کار رفته است. با جدا کردن شوک‌های قیمتی نفت که در دوره‌های افزایش ریسک ژئوپلیتیکی رخ می‌دهند، این تحلیل پویایی‌های خاص بازار نفت در شرایط نااطمینانی و تهدیدات ژئوپلیتیکی را شناسایی می‌کند و نشان می‌دهد که واکنش قیمت نفت به شوک‌های عرضه در چنین شرایطی بزرگ‌تر از سایر دوره‌هاست.

شوک‌های ژئوپلیتیکی عرضه نفت اثرات متفاوتی بر رفتار موجودی‌های نفتی داشته‌اند. همانند سایر شوک‌های عرضه نفت، در ابتدا موجودی‌های نفتی برای جبران کاهش تولید کاهش یافته‌اند. با این حال، برخلاف سایر شوک‌های عرضه، در شوک‌های ژئوپلیتیکی این کاهش اولیه معمولاً بعداً جبران شده و موجودی‌ها نه تنها به سطح اولیه بازگشته‌اند، بلکه فراتر از آن افزایش یافته و در سطحی بالا و پایدار باقی مانده‌اند. این موضوع احتمالاً بازتاب افزایش ذخیره‌سازی احتیاطی توسط فعالان بازار است؛ بازیگرانی که به واسطه تجربه شوک‌های ژئوپلیتیکی، ارزیابی‌شان از ریسک عرضه آینده و نااطمینانی کلی اقتصاد جهانی افزایش یافته است.

شوکه‌های ژئوپلیتیکی عرضه نفت سرریزهای قابل توجهی به سایر بازارهای کالایی داشته‌اند و موجب افزایش محسوس قیمت کالاها، به‌ویژه گاز طبیعی و کودهای شیمیایی شده‌اند. افزایش ۱۰ درصدی قیمت نفت ناشی از یک شوک ژئوپلیتیکی عرضه نفت، به‌طور متوسط با افزایش قیمت گاز طبیعی همراه بوده که در حدود ۷ درصد و پس از ۱۱ ماه به اوج خود رسیده است. همچنین قیمت کودهای شیمیایی حدود ۵ درصد و پس از ۱۲ ماه افزایش یافته است. این افزایش‌ها معمولاً دارای پایداری قابل توجهی بوده‌اند. قیمت سایر گروه‌های کالایی، از جمله مواد غذایی، مواد خام کشاورزی و فلزات گران‌بها، نیز به این شوک‌ها واکنش نشان داده‌اند، اما میزان افزایش در آن‌ها کمتر بوده است. برآوردها همچنین نشان می‌دهد که پس از شوکه‌های ژئوپلیتیکی عرضه نفت، حساسیت قیمت کالاها مرتبط با نفت نسبت به تغییرات قیمت نفت به‌طور معناداری بیشتر از شرایط عادی بازار است؛ به‌طوری که کشش ضمنی قیمت گاز طبیعی و کودهای شیمیایی نسبت به نفت نزدیک به ۵۰ درصد بیشتر می‌شود.

در مجموع، نتایج نشان می‌دهد که اختلالات عرضه نفت در بسترهای ژئوپلیتیکی پرتنش، پیامدهایی متمایز و به‌ویژه بی‌ثبات‌کننده برای بازار نفت و سایر بازارهای کالایی دارند. همچنین این نتایج نشان می‌دهد که در دوره‌های افزایش بی‌ثباتی ژئوپلیتیکی، نیاز به ارزیابی تفکیک‌شده‌تری از تحولات بازار نفت وجود دارد. این یافته‌ها همچنین بر ضرورت اتخاذ سیاست‌های پیشگیرانه برای کاهش آسیب‌پذیری اقتصادها، به‌ویژه کشورهای واردکننده نفت، در برابر چنین شوکهایی تأکید می‌کنند.

روشناسی و داده‌ها

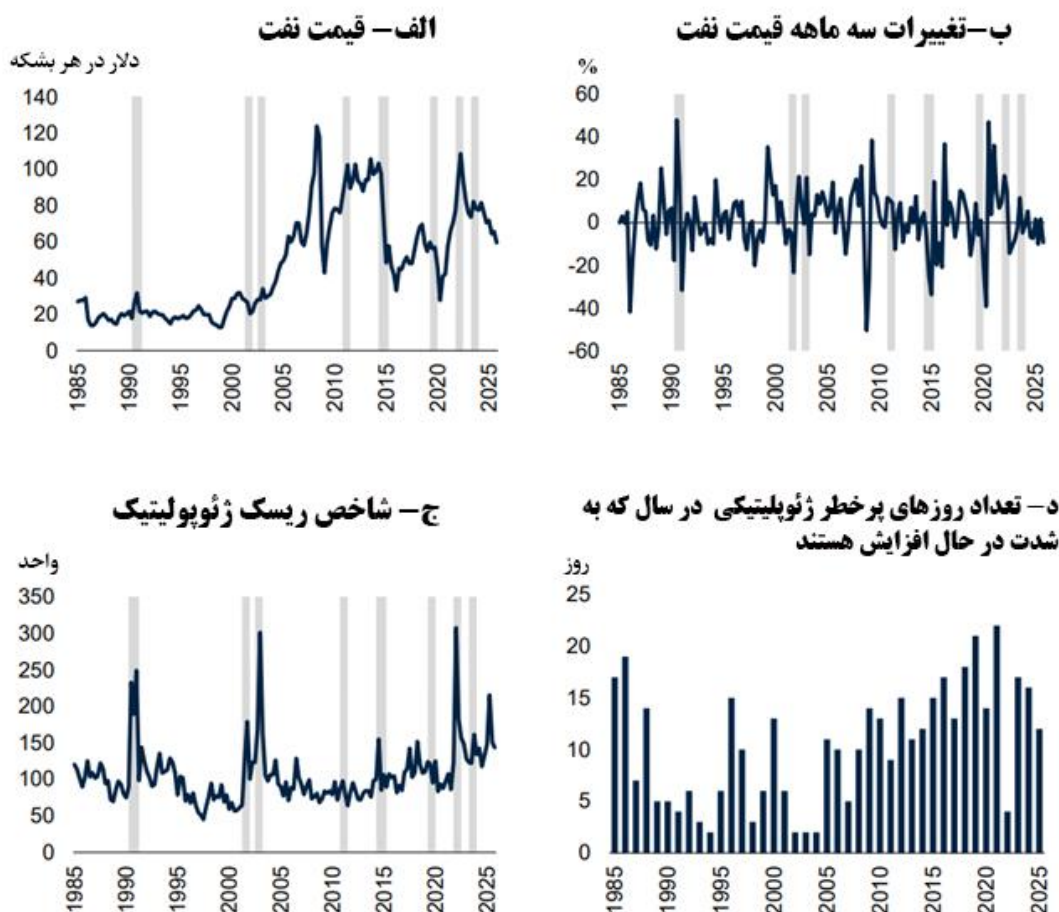
این بخش ویژه از یک روش شناسایی نوآورانه برای جدا کردن شوکه‌های ژئوپلیتیکی بازار نفت در دوره ژانویه ۱۹۸۵ تا اکتبر ۲۰۲۳ و برآورد اثرات آن‌ها بر قیمت و مقدار نفت و همچنین قیمت سایر کالاها استفاده می‌کند.^۹

شناسایی: در این روش، تغییرات قیمت نفت که هم‌زمان با جهش‌های ریسک ژئوپلیتیکی رخ داده و احتمالاً مستقل از شرایط کلان اقتصادی جهانی بوده‌اند، جدا می‌شوند. هدف این رویکرد، کمی‌سازی رابطه تجربی میان دوره‌های افزایش ریسک ژئوپلیتیکی و قیمت نفت است. افزایش سریع تنش‌های ژئوپلیتیکی اغلب با جهش‌های ناگهانی قیمت نفت همراه بوده است؛ جهش‌هایی که بازتاب انتظارات بازار از اختلالات آینده در عرضه، تحقق این اختلالات، و همچنین افزایش تقاضای احتیاطی و سفته‌بازانه هستند (شکل ۱-بخش ویژه-الف و ب).

شوکه‌های قیمتی ژئوپلیتیکی و شوکه‌های عرضه نفت: میزان ریسک ژئوپلیتیکی، در شاخص ریسک ژئوپلیتیکی (GPR Index) با استفاده از فاکتور «تهدیدها» اندازه‌گیری می‌شود که توسط Caldara و Iacoviello (۲۰۲۲) توسعه یافته و شدت تهدیدهای ژئوپلیتیکی را بر اساس گزارش‌های روزنامه‌های بین‌المللی معتبر ثبت می‌کند (شکل ۱-بخش ویژه-ج).^{۱۰} روزهایی که ریسک ژئوپلیتیکی در آن‌ها بیش از دو انحراف معیار از نرخ رشد روزانه خود افزایش یابد (معادل افزایش نزدیک به ۲۰۰ درصد، شکل ۱-بخش ویژه-د)، به‌عنوان "دوره‌های جهش" شناسایی می‌شوند. برای این دوره‌ها، تغییرات قیمت نفت در اطراف رویداد (شامل روزهای قبل و بعد) محاسبه می‌شود. به این طریق، یک سری داده روزانه از شوکه‌های قیمتی ژئوپلیتیکی نفت ساخته شده و با تجمع آن‌ها، سری دیگری به صورت ماهانه به دست می‌آید. این معیار در ادامه، به‌عنوان متغیر ابزاری خارجی در چارچوب مدل خودرگرسیون برداری با متغیر ابزاری (proxy VAR) برای شناسایی اثرات شوکه‌های ژئوپلیتیکی بر متغیرهای بازار نفت به کار می‌رود؛ و بدین ترتیب شوکه‌های ژئوپلیتیکی عرضه نفت، به‌طور دقیق تفکیک می‌شوند.

^۹ تحلیل‌های جامع اخیر درباره رابطه میان تحولات ژئوپلیتیکی و نوسانات قیمت نفت شامل آثار Baumeister and Hamilton (۲۰۲۳)، Baumeister (۲۰۲۳)، Bondarenko et al. (۲۰۲۴)، Kilian, Plante, and Richter (۲۰۲۴) و Pinchetti (۲۰۲۴) است. مرور کامل ادبیات این حوزه در Verduzco-Bustos and Zanetti (۲۰۲۶) ارائه شده است.

^{۱۰} بخش «تهدیدها» (Threats) از این شاخص در تحلیل استفاده می‌شود، زیرا طیف گسترده‌ای از رویدادها را بازتاب می‌دهد که بر انتظارات یا حق ریسک (risk premia) در بازارهای انرژی اثر می‌گذارند، نه صرفاً رویدادهایی که بر شرایط واقعی عرضه تأثیر می‌گذارند و ممکن است از قبل پیش‌بینی شده و در قیمت‌های بازار منعکس شده باشند. اخبار مرتبط با احتمال وقوع رویدادهای ژئوپلیتیکی معمولاً از طریق انتظارات و حق ریسک بر قیمت نفت اثر می‌گذارند، در حالی که وقوع بعدی همان رویدادها ممکن است اثر محدودی داشته باشد، اگر از قبل توسط بازارها قیمت‌گذاری شده باشند.



(منابع: کالدارا و یاکوویلو (۲۰۲۲)؛ بانک جهانی.)

شکل ۱- بخش ویژه-الف تا ج، مناطق سایه زده شده، ۹ رویداد مرتبط با افزایش قابل توجه ریسک ژئوپلیتیکی و واکنش‌های شدید و فوری قیمت نفت را برجسته می‌کنند. به ترتیب زمانی: حمله عراق به کویت (اوت ۱۹۹۰)؛ آغاز جنگ خلیج فارس (ژانویه ۱۹۹۱)؛ حملات تروریستی در ایالات متحده (سپتامبر ۲۰۰۱)؛ اعتصاب نفتی در جمهوری بولیواری ونزوئلا (دسامبر ۲۰۰۲)؛ آغاز جنگ داخلی در لیبی (فوریه ۲۰۱۱)؛ فروپاشی همکاری اوپک در بحبوحه تشدید درگیری‌ها در اوکراین و جمهوری عربی سوریه (نوامبر ۲۰۱۴)؛ حملات پهنادی به تأسیسات نفتی عربستان سعودی (سپتامبر ۲۰۱۹)؛ حمله روسیه به اوکراین (فوریه ۲۰۲۲)؛ و وقوع درگیری در خاورمیانه پس از حملات به اسرائیل (اکتبر ۲۰۲۳). شکل ۱-بخش ویژه، ج. شاخص ریسک ژئوپلیتیکی (دسته تهدیدات) که توسط کالدارا و یاکوویلو (۲۰۲۲) توسعه داده شده است. این شاخص، ارجاعات روزنامه‌های بین‌المللی به تنش‌های ژئوپلیتیکی را که نشان‌دهنده تشدید بالقوه درگیری هستند، در بر می‌گیرد. این موارد شامل اشاره به اصطکاک‌های دیپلماتیک، تهدید به اقدام نظامی، هشدارهای جنگی و زبان مرتبط با آن است که نشان‌دهنده افزایش ریسک ژئوپلیتیکی است. کالدارا و یاکوویلو (۲۰۲۲) با استفاده از یک روش مبتنی بر کلمات کلیدی که بر روی ۱۱ روزنامه بزرگ بین‌المللی اعمال شده است، مقالات مرتبط را شناسایی کرده و سهم ماهانه چنین ارجاعاتی را نسبت به کل پوشش خبری محاسبه می‌کنند. شکل ۱-بخش ویژه، د. "روزی با افزایش شدید ریسک ژئوپلیتیکی" به عنوان روزی تعریف می‌شود که در آن شاخص ریسک ژئوپلیتیکی بیش از دوبرابر انحراف معیار از میانگین تغییر قیمت روزانه آن افزایش یابد (افزایشی نزدیک به ۲۰۰ درصد). با این توصیفات، در طول سال‌های ۱۹۸۵ تا ۲۰۲۵، ۴۲۶ روز از مجموع ۱۴۹۶۱ روز شناسایی شد که ۲.۸ درصد از کل روزها را تشکیل می‌دهد.

تحلیل سرریز (Spillover analysis)

پس از شناسایی شوک‌های ژئوپلیتیکی عرضه نفت با استفاده از چارچوب proxy SVAR، از روش‌های «پیش‌بینی محلی» (local projection) برای بررسی سرریزها به سایر بازارهای کالایی استفاده می‌شود. این رویکرد یک چارچوب انعطاف‌پذیر و شفاف برای برآورد پاسخ‌های ضربه‌ای (impulse responses) فراهم می‌کند و به‌ویژه برای ثبت الگوهای انتقال ناهمگن و مختص هر کشور از شوک‌های ژئوپلیتیکی عرضه نفت مناسب است.

داده‌ها و منابع

از داده‌های ماهانه برای دوره ژانویه ۱۹۸۵ تا اکتبر ۲۰۲۳ استفاده شده است. مدل پایه شامل سه متغیر اصلی بازار نفت است. تولید جهانی نفت بر حسب هزار بشکه در روز اندازه‌گیری شده و از اداره اطلاعات انرژی ایالات متحده (EIA) به‌دست آمده است. قیمت واقعی نفت با استفاده از قیمت نفت خام West Texas Intermediate (WTI) تعدیل شده با شاخص قیمت مصرف‌کننده (CPI) ایالات متحده، که از پایگاه داده Federal Reserve Economic Data (FRED) استخراج شده، اندازه‌گیری می‌شود. موجودی‌های نفتی بر اساس داده‌های ذخایر نفتی گزارش شده توسط سازمان همکاری و توسعه اقتصادی (OECD) و با پیروی از Kilian and Murphy (۲۰۱۴) لحاظ شده‌اند. همچنین متغیرهای کنترلی اضافی برای در نظر گرفتن شرایط گسترده‌تر بازار و اقتصاد کلان در مدل گنجانده شده‌اند.

برای تحلیل اثرات سرریزی، از داده‌های ماهانه مربوط به هفت شاخص قیمت کالایی استفاده می‌شود: شاخص کلی قیمت کالاهای بانک جهانی و شش زیرشاخص شامل کودهای شیمیایی، مواد غذایی، فلزات و مواد معدنی، گاز طبیعی، فلزات گران‌بها و مواد خام کشاورزی. همچنین قیمت شش کالای منفرد نیز در تحلیل به کار رفته است. در مجموع، داده‌های قیمتی ۲۹ کالا در این تحلیل استفاده شده است. این تفکیک امکان ارزیابی نظام‌مند پاسخ‌های ناهمگن در میان گروه‌های کالایی با ساختارهای تولیدی و شدت مصرف انرژی متفاوت را فراهم می‌کند. تمامی داده‌های قیمتی از «Pink Sheet» بانک جهانی استخراج شده‌اند که داده‌های ماهانه سازگار و قابل مقایسه بین‌المللی ارائه می‌دهد.

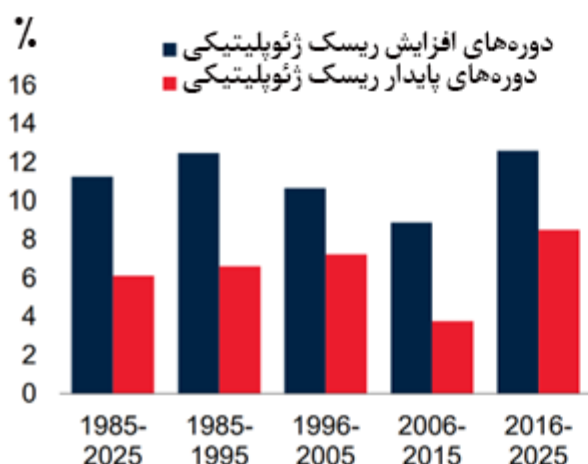
رفتار قیمت نفت در دوره‌های افزایش ریسک ژئوپلیتیکی

به‌عنوان نقطه شروع برای ارزیابی رفتار قیمت نفت در دوره‌های افزایش ریسک ژئوپلیتیکی، نوسان قیمت نفت میان ماه‌هایی که در آن‌ها ادراک ریسک ژئوپلیتیکی به‌طور شدید افزایش یافته و ماه‌هایی که در آن‌ها ریسک ژئوپلیتیکی پایدار بوده، مقایسه می‌شود (شکل ۲-بخش ویژه-الف). طی چهار دهه گذشته (۱۹۸۵ تا ۲۰۲۵)، نوسان قیمت نفت (اندازه‌گیری شده با انحراف معیار نرخ رشد ماهانه قیمت نفت) در ماه‌های همراه با افزایش ریسک ژئوپلیتیکی حدود ۱.۸ برابر ماه‌های با ریسک پایدار بوده است. این نتیجه با این دیدگاه سازگار است که تغییرات قیمت نفت در زمان وقوع رویدادهای ژئوپلیتیکی معمولاً شدیدتر است و همچنین ممکن است در محیطی که سطح ادراک ریسک ژئوپلیتیکی به‌طور کلی بالاست، تقویت شود. الگوهای مشابهی نیز زمانی مشاهده می‌شود که نمونه به دوره‌های ۱۰ ساله تقسیم می‌شود. تفاوت نوسان‌ها به‌ویژه در دوره ۲۰۰۶ تا ۲۰۱۵ برجسته است؛ دوره‌ای که در آن نوسان قیمت نفت در زمان افزایش ریسک، حدود ۲.۴ برابر دوره‌های با ریسک پایدار بوده است. در دوره ۲۰۱۶ تا ۲۰۲۵، نوسان قیمت نفت در دوره‌های با ریسک پایدار نسبت به دهه‌های قبل بالاتر بوده که احتمالاً بازتاب اختلالات ناشی از همه‌گیری کووید-۱۹ است. با این حال، نوسان در ماه‌های همراه با افزایش ریسک ژئوپلیتیکی همچنان به‌طور قابل توجهی بیشتر بوده است.

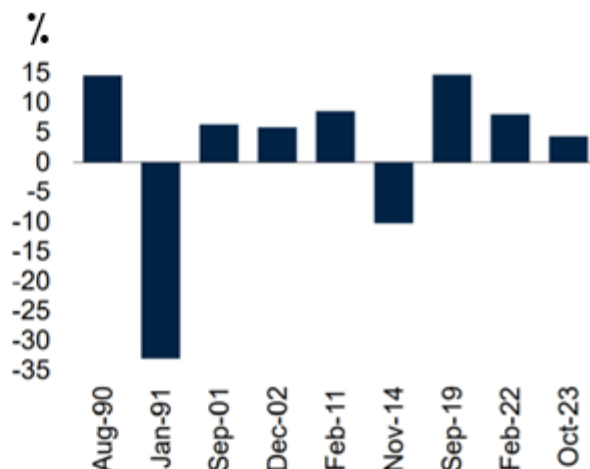
این بخش با شواهد تاریخی نشان می‌دهد که چگونه تحولات ژئوپلیتیکی می‌توانند نوسانات قیمت نفت را تشدید کنند (شکل ۲-بخش ویژه-ب). در این راستا، شواهد مربوط به ۹ رویداد ژئوپلیتیکی مهم بررسی شده است: حمله عراق به کویت (اوت ۱۹۹۰)، آغاز جنگ خلیج فارس (ژانویه ۱۹۹۱)، حملات تروریستی در ایالات متحده (سپتامبر ۲۰۰۱)، اعتصاب نفتی در جمهوری بولیواری ونزوئلا (دسامبر ۲۰۰۲)، آغاز جنگ داخلی در لیبی (فوریه ۲۰۱۱)، فروپاشی همکاری اوپک هم‌زمان با تشدید درگیری‌ها در اوکراین و جمهوری عربی سوریه (نوامبر ۲۰۱۴)، حملات پهپادی به تأسیسات نفتی عربستان سعودی (سپتامبر ۲۰۱۹)، تهاجم روسیه به اوکراین (فوریه ۲۰۲۲)، و آغاز درگیری در خاورمیانه پس از حملات به اسرائیل (اکتبر ۲۰۲۳). در میان این رویدادها، قیمت نفت به‌طور میانگین تغییر مطلق معادل ۱۲ درصد در یک بازه زمانی بسیار کوتاه (از ۱ روز تا چند روز اطراف هر رویداد) را تجربه کرده است؛ که بزرگ‌ترین تغییر مربوط به ژانویه ۱۹۹۱ و آغاز جنگ خلیج فارس با ۳۳ درصد بوده است.

در مجموع، این شواهد نشان می‌دهد که نوسانات قیمت نفت در محیط‌های ژئوپلیتیکی پرتنش به‌طور نظام‌مند بالاتر است و رویدادهای ژئوپلیتیکی معمولاً موجب حرکت‌های قیمتی بزرگ، ناگهانی و غیرقابل پیش‌بینی می‌شوند. این ویژگی برای چارچوب تجربی بخش بعدی بسیار مهم است؛ چارچوبی که به دنبال شناسایی اثرات پویا (dynamic effects) شوک‌های ژئوپلیتیکی عرضه نفت بر بازار نفت و سایر بازارهای کالایی است.

الف - نوسانات قیمت نفت



ب - تغییرات قیمت نفت در روزهای نزدیک به اتفاقاتی که منجر به وقوع ریسک‌های شدید ژئوپلیتیک شدند



(منابع نمودارها: کالدارا و یاکوبیلو (۲۰۲۲); بانک جهانی.)

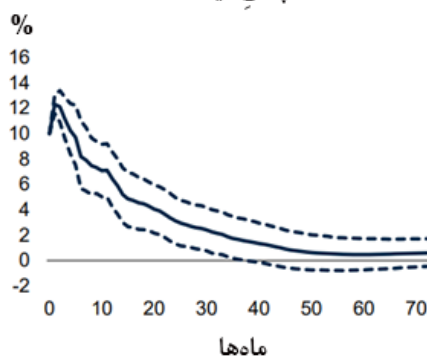
(شکل ۲-بخش ویژه-الف. این نمودار، میانگین انحراف معیار نرخ رشد ماهانه قیمت نفت را برای نمونه‌های مختلف نشان می‌دهد. **دوره‌های افزایش ریسک ژئوپلیتیکی** زمانی شناسایی می‌شوند که نرخ رشد ماهانه شاخص ریسک ژئوپلیتیکی دو انحراف معیار از میانگین آن بیشتر باشد. **دوره‌های پایداری ریسک ژئوپلیتیکی** زمانی تعریف می‌شوند که نرخ رشد شاخص ریسک ژئوپلیتیکی در محدوده مثبت/منفی ۱ درصد باشد. شکل ۲-بخش ویژه-ب. ۹ دوره اصلی ریسک ژئوپلیتیکی بالا شناسایی شده‌اند: حمله عراق به کویت (اوت ۱۹۹۰): آغاز جنگ خلیج فارس (ژانویه ۱۹۹۱): حملات تروریستی در ایالات متحده (سپتامبر ۲۰۰۱): اعتصاب نفتی در جمهوری بولیواری ونزوئلا (دسامبر ۲۰۰۲): آغاز جنگ داخلی در لیبی (فوریه ۲۰۱۱): شکست همکاری اوپک در بحبوحه تشدید درگیری‌ها در اوکراین و جمهوری عربی سوریه (نوامبر ۲۰۱۴): حملات پهلپادی به تأسیسات نفتی عربستان سعودی (سپتامبر ۲۰۱۹): حمله روسیه به اوکراین (فوریه ۲۰۲۲): و وقوع درگیری در خاورمیانه پس از حملات به اسرائیل (اکتبر ۲۰۲۳). مقادیر، تغییرات مطلق قیمت نفت را در یک بازه زمانی محدود یک یا چند روز پیرامون رویداد، بسته به ماهیت و زمان رویداد، منعکس می‌کنند.)

اثرات شوک‌های ژئوپلیتیکی عرضه نفت بر بازار نفت

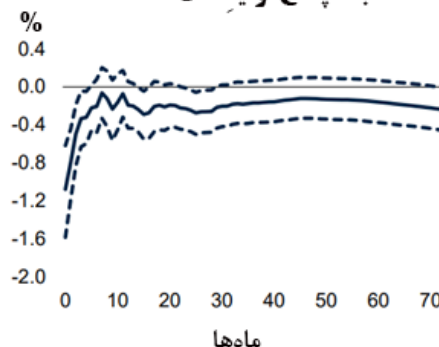
اثرات پویای شوک‌های ژئوپلیتیکی عرضه نفت با استفاده از توابع واکنش آنی (IRF) و بر اساس شوکی نرمال شده بررسی می‌شود؛ به گونه‌ای که این شوک باعث افزایش ۱۰ درصدی قیمت واقعی نفت در لحظه وقوع می‌شود (شکل ۳-بخش ویژه). این نرمال‌سازی تفسیر نتایج را ساده کرده و امکان مقایسه شدت واکنش‌ها در طول زمان و میان متغیرهای مختلف را فراهم می‌کند. این شوک نرمال شده با کاهش تولید جهانی نفت همراه است و موجب افزایش پایداری و معنادار آماری در قیمت واقعی نفت می‌شود (شکل ۳-بخش ویژه، الف و ب). این الگو با رفتار استاندارد شوک‌های منفی عرضه نفت، سازگار است.

با این حال، رفتار موجودی‌های نفتی در این حالت، با دینامیک‌های معمول شوک‌های عرضه تفاوت دارد. در کوتاه‌مدت، موجودی‌ها کاهش می‌یابند زیرا برای جبران کمبود عرضه مورد استفاده قرار می‌گیرند. اما برخلاف سایر شوک‌های عرضه، در ادامه موجودی‌ها نه تنها به سطح اولیه بازمی‌گردند، بلکه از آن فراتر رفته و برای مدتی به‌طور پایداری بالا باقی می‌مانند. این الگو احتمالاً بازتاب افزایش تقاضای احتیاطی برای نگهداری ذخایر به‌عنوان نوعی خودبیمه‌گری است؛ زیرا شوک‌های ژئوپلیتیکی، ادراک فعالان بازار از ناپایداری دربارۀ آینده عرضه را افزایش می‌دهند (شکل ۳-بخش ویژه، ج). این نتیجه با سازوکار پیشنهادی Känzig (۲۰۲۱) سازگار است که بر اساس آن، اخبار منفی درباره عرضه آینده نفت، منجر به افزایش ذخیره‌سازی می‌شود.

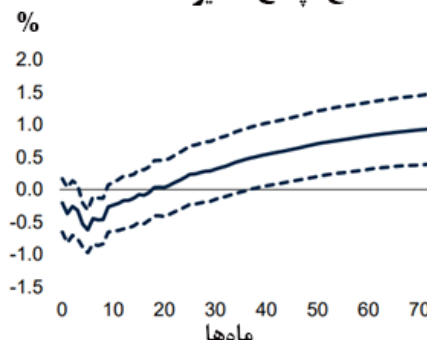
الف- پاسخ قیمت نفت



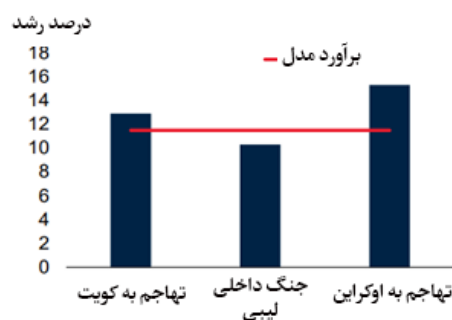
ب- پاسخ تولید نفت



ج- پاسخ ذخایر نفت



د- پاسخ قیمت نفت به منتخبی از شوک‌های عرضه که به دلایل ژئوپولیتیک اتفاق افتاد



(منابع نمودارها: آژانس بین‌المللی انرژی؛ بانک جهانی.)

شکل ۳- بخش ویژه الف تا ج. واکنش‌های تکانه‌ای متغیرها به یک شوک که برای افزایش ۱۰ درصدی قیمت واقعی نفت نرمال‌سازی شده است را نشان می‌دهند، نقطه چین‌ها بازه‌های اطمینان انحراف معیار هستند که از ۵۰۰۰ تکرار سفارش‌های مختلف محاسبه شده‌اند. شکل ۳- بخش ویژه د. ستون‌ها افزایش قیمت نفت در ماه اول را به ازای ۱ درصد کاهش تولید جهانی نفت در طول رویدادهای تاریخی منتخب نشان می‌دهند؛ خط حداکثر واکنش قیمت به یک شوک ۱ درصدی عرضه نفت را بر اساس مدل پروکسی SVAR نشان می‌دهد.)

تفاوت دیگر نسبت به نتایج مطالعات پیشین این است که برآورد واکنش قیمت نفت به تغییرات تولید نفت به‌طور قابل‌توجهی بزرگ‌تر است. برآورد می‌شود که کاهش ۱ درصدی در تولید نفت که با یک شوک عرضه نفت ژئوپلیتیکی مرتبط است، به‌طور میانگین منجر به افزایش اوج ۱۱.۵ درصدی در قیمت نفت شود. این اثر قیمتی نفت تقریباً دو برابر برآوردهای مطالعات قبلی است که از روش‌های متعارف شناسایی شوک‌های عرضه استفاده کرده‌اند. این تفاوت ناشی از این واقعیت است که رویکردهای استاندارد معمولاً از چندین منبع تغییر در عرضه استفاده می‌کنند، از جمله بلایای طبیعی و اقدامات سیاستی اوپک. در مقابل، با جدا کردن حرکت‌های قیمت نفت مرتبط با افزایش ریسک ژئوپلیتیکی، تحلیل حاضر امکان ارزیابی دقیق‌تر اثرات خاص شوک‌های عرضه مرتبط با رویدادهای ژئوپلیتیکی را فراهم می‌کند. از منظر عوامل رفتاری و بازار، واکنش‌های اولیه بسیار بزرگ قیمت نفت به شوک‌های عرضه ژئوپلیتیکی می‌تواند به عواملی نسبت داده شود که حق بیمه ریسک را افزایش می‌دهند، از جمله تلاش‌های فوری برای تأمین منابع فیزیکی (یا تحویل‌های نزدیک‌مدت) بلافاصله پس از یک شوک، و همچنین واکنش‌های سفته‌بازانه در بازار. واکنش مدل‌سازی شده قیمت به شوک‌های ژئوپلیتیکی همچنین با واکنش‌های مشاهده شده تاریخی قیمت به اختلالات معنادار در عرضه نفت مرتبط با تنش‌های ژئوپلیتیکی سازگار است. برای مثال، در جریان حمله عراق به کویت در اوت ۱۹۹۰، قیمت واقعی نفت از ۱۴.۲۸ دلار به ۲۵.۴۲ دلار در هر بشکه افزایش یافت، در حالی که تولید جهانی نفت ۶ درصد کاهش یافت؛ که نشان‌دهنده افزایش قیمت ۱۲.۹ درصدی به ازای هر ۱ درصد کاهش در تولید است. در جریان جنگ داخلی لیبی در فوریه ۲۰۱۱، قیمت واقعی نفت از ۴۰.۴ دلار به ۴۶.۱ دلار افزایش یافت، در حالی که تولید ۱.۳۸ درصد کاهش یافت و این امر به افزایش ۱۰.۳ درصدی قیمت به ازای هر ۱ درصد کاهش عرضه اشاره دارد. به‌طور مشابه، در جریان حمله روسیه به اوکراین در فوریه ۲۰۲۲، قیمت واقعی نفت از ۴۳.۹ دلار به ۵۱.۵ دلار افزایش یافت، در حالی که تولید جهانی ۱.۱ درصد کاهش یافت، که نشان‌دهنده افزایش ۱۵.۳ درصدی قیمت به ازای هر ۱ درصد کاهش تولید است. هم‌راستایی رابطه میان تغییرات قیمت و تولید در این رویدادهای تاریخی با نتایج مدل‌سازی شده نشان می‌دهد که شوک عرضه ژئوپلیتیکی مدل‌سازی شده به‌طور مؤثری پویایی بازار نفت را در دوره‌های اختلال بزرگ ژئوپلیتیکی ثبت می‌کند.

سرریزها به سایر بازارهای کالایی

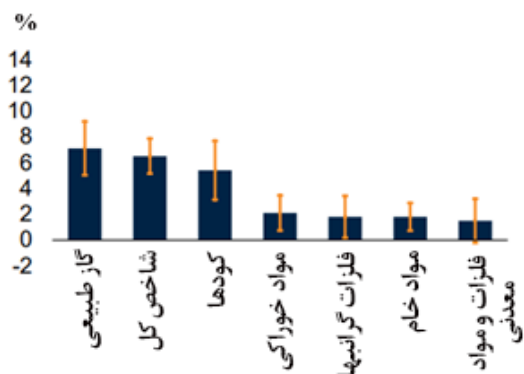
حرکت‌های قیمت نفت از طریق چندین کانال به سایر بازارهای کالایی منتقل می‌شود. نخست، مکمل بودن در استخراج و جغرافیا به این معناست که شوک‌های منفی عرضه نفت معمولاً با کاهش عرضه کالاهای انرژی مرتبط، به‌ویژه گاز طبیعی، هم‌زمان می‌شوند. نفت و گاز اغلب به‌صورت مشترک تولید می‌شوند زیرا ذخایر آن‌ها در یک مکان قرار دارند، بنابراین اختلال در یک بازار به‌طور طبیعی به بازار دیگر سرریز می‌کند. دوم، اگرچه رواج قیمت‌گذاری مبتنی بر نفت کاهش یافته است، برخی قراردادهای گاز طبیعی همچنان پیوندهای صریح یا ضمنی با قیمت نفت دارند که یک کانال مستقیم قیمتی ایجاد می‌کند. سوم، امکان جانشینی در مصرف انرژی می‌تواند هم‌حرکتی را تقویت کند: افزایش قیمت نفت ممکن است جذابیت نسبی سوخت‌های زیستی برای حمل‌ونقل یا گاز طبیعی و زغال‌سنگ برای گرمایش را افزایش دهد و در نتیجه تقاضا و قیمت این کالاهای و در مورد سوخت‌های زیستی، نهاده‌های کشاورزی پایه را بالا ببرد. در نهایت، قیمت‌های انرژی (نفت، گاز طبیعی و زغال‌سنگ در ابعاد مختلف) فشارهای هزینه‌ای گسترده‌ای بر کل مجموعه کالاهای وارد می‌کنند. به‌عنوان نهاده‌ای کلیدی در حمل‌ونقل، فرآوری و تولید کالاهای واسطه‌ای مانند کودها و پتروشیمی‌ها، افزایش هزینه‌های انرژی هزینه‌هایی تولید را در بخش‌های کشاورزی، فلزات و سایر بخش‌ها افزایش داده و شوک‌های نفتی را به‌طور گسترده منتقل می‌کند. در مجموع، این کانال‌ها سرریزهای مستقیم و غیرمستقیم از قیمت نفت به سایر قیمت‌های کالایی ایجاد می‌کنند.

برای بررسی تجربی ارتباط بین شوک‌های عرضه نفت ژئوپلیتیکی و سایر قیمت‌های کالایی، توابع واکنش آنی برای هفت شاخص قیمت کالا برآورد می‌شود؛ از جمله شاخص کلی قیمت کالاهای گروه بانک جهانی و زیرشاخص‌های کودها، غذا، فلزات و مواد معدنی، گاز طبیعی، فلزات گران‌بها و مواد خام کشاورزی. همچنین توابع واکنش آنی برای شش کالای منفرد برآورد می‌شود؛ از جمله گاز طبیعی اروپا، اوره، غلات، آلومینیوم، نقره و چوب، که به دلیل اهمیت نسبی آن‌ها در این شاخص‌ها یا به‌عنوان نهاده در تولید پایین‌دستی انتخاب شده‌اند.

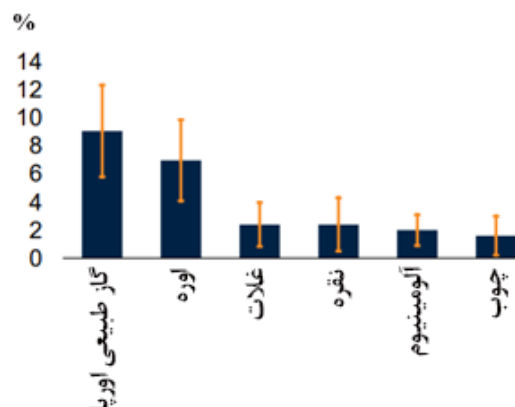
شوک‌های عرضه نفت ژئوپلیتیکی با افزایش معنادار در چندین قیمت کالایی همراه بوده‌اند. کالاهای وابسته به نفت، مانند گاز طبیعی و کودها، بزرگ‌ترین افزایش قیمت را نشان می‌دهند که منعکس‌کننده پیوندهای قوی تولیدی و هزینه‌ای آن‌ها با نفت خام است. در اوج اثر، با نرمال‌سازی نسبت به افزایش ۱۰ درصدی قیمت نفت در لحظه اولیه، قیمت گاز طبیعی به‌طور میانگین حدود ۷ درصد و قیمت کودها کمی بیش از ۵ درصد افزایش می‌یابد. درون شاخص گاز طبیعی، گاز طبیعی اروپا عامل اصلی جهش قیمت‌ها است و واکنش اوج آن بیش از ۹ درصد است. این موضوع وابستگی نسبتاً بالای اروپا به واردات گاز و در نتیجه آسیب‌پذیری آن در برابر شوک‌های ژئوپلیتیکی بازار انرژی را نشان می‌دهد. سایر گروه‌های کالایی و کالاهای منفرد، از جمله زیرشاخص‌های غذا، مواد خام کشاورزی و فلزات گران‌بها، نیز واکنش‌های قیمتی معناداری به شوک‌های عرضه نفت ژئوپلیتیکی نشان می‌دهند. از آنجا که انرژی نهاده‌ای کلیدی در تولید و حمل‌ونقل بسیاری از این کالاهای است، تغییرات قیمت نفت در زنجیره تأمین منتقل می‌شود. با این حال، این واکنش‌های قیمتی معمولاً در حدود ۲ درصد در اوج خود متوقف می‌شوند، که نشان می‌دهد اثرات اقتصادی جانبی قابل توجه تنها در صورت وقوع شوک‌های بزرگ ژئوپلیتیکی نفت رخ می‌دهد.

مسیرهای زمانی برآوردشده برای واکنش قیمت‌های گاز طبیعی و کودها نیز روشن‌گر هستند، با توجه به اثرات اوج بزرگ قیمت و اهمیت اقتصادی این کالاهای واکنش‌های قیمتی برای هر دو نوع کالا در طول یک سال پس از شوک افزایش می‌یابد؛ به‌طوری‌که قیمت گاز طبیعی در ۱۱ ماه پس از شوک به اوج می‌رسد و قیمت کودها در ۱۲ ماه پس از شوک به بیشینه خود می‌رسد (شکل ۴-بخش ویژه-ج و د). کاهش‌های بعدی قیمت نیز به همین ترتیب حالت ماندگار دارند، به‌گونه‌ای که قیمت‌ها پس از ۱۸ ماه همچنان به‌طور معنادار بالا باقی می‌مانند و برای بیش از دو سال بالاتر از سطح اولیه خود قرار دارند. ماهیت تدریجی این واکنش‌ها پس از جهش قیمت نفت نشان‌دهنده وجود وقفه‌های انتقال از طریق تولید، ساختارهای قراردادی و کانال‌های هزینه نهاده‌ها است. همچنین این موضوع تأکید می‌کند که پیامدهای اقتصادی شوک‌های بزرگ عرضه نفت ژئوپلیتیکی می‌توانند برای مدتی ادامه یابند، حتی اگر بخش عمده افزایش اولیه قیمت نفت نسبتاً سریع معکوس شود.

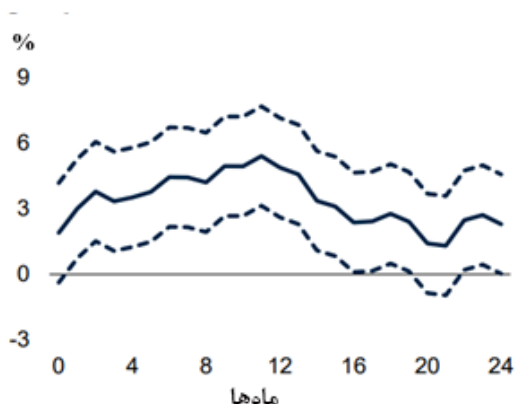
الف- اوج واکنش‌های شاخص‌های قیمت کالاهای غیر نفتی



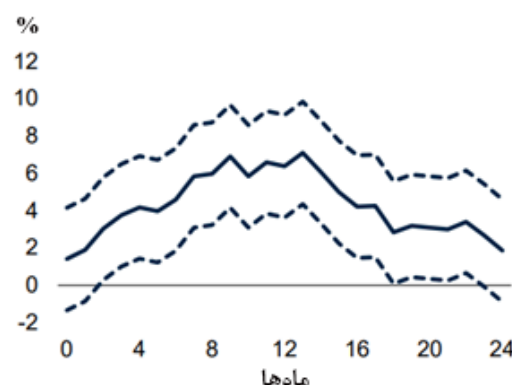
ب- اوج واکنش‌های قیمت کالاهای منتخب



ج- مسیر زمانی واکنش قیمت گاز طبیعی



د- مسیر زمانی واکنش قیمت کود



(منبع نمودارها: بانک جهانی)

شکل ۴- بخش ویژه-الف و ب، ستون‌های این نمودارها، بزرگترین انحراف قیمت در بازار کالاها را به دنبال رشد ۱۰ درصدی قیمت نفت نشان می‌دهند که به دلیل شوک ژئوپلیتیکی عرضه آن اتفاق افتاد. خطوط نارنجی نشان‌دهنده بازه اطمینان با انحراف معیار یک هستند. ۲۹ کالای موجود در این شاخص‌ها عبارتند از: آلومینیوم، موز، گوشت گاو، مرغ، کاکائو، مس، طلا، روغن بادام زمینی، بره، کنده درخت، گاز طبیعی (ایالات متحده و اروپا)، نیکل، پرتقال، سنگ فسفات، پلاتین، کلرید پتاسیم، لاستیک، چوب اره شده، نقره، کنجاله سویا، شکر، چای، برنج تایلندی، قلع، تنباکو، اوره، گندم و روی. شکل ۴-بخش ویژه-ج و د، این نمودارها، واکنش‌های تکانه‌ای قیمت گاز طبیعی و کود را به شوک ژئوپلیتیکی عرضه نفت نشان می‌دهند. خطوط نقطه چین، بازه اطمینان با انحراف معیار یک هستند که افزایش ۱۰ درصدی قیمت واقعی نفت را نرمال‌سازی کرده‌اند.

این یافته‌ها با شواهد تثبیت‌شده درباره هم‌حرکتی قابل‌توجه میان قیمت نفت و قیمت کالاهای وابسته به نفت یا کالاهای مجاور سازگار است. با این حال، برآوردهای ارائه‌شده در اینجا همچنین نشان می‌دهد که در دوره‌های افزایش ریسک ژئوپلیتیکی، این قیمت‌های کالایی به‌طور قابل‌توجهی نسبت به قیمت نفت حساس‌تر می‌شوند. به‌طور میانگین، بر اساس برآوردهای مطالعات پیشین، کشش ضمنی قیمت گاز طبیعی و کودها نسبت به قیمت نفت پس از شوک‌های عرضه نفت ژئوپلیتیکی، حدود ۵۰ درصد بزرگ‌تر از شرایط عادی بازار است. این تشدید ظاهری نشان می‌دهد که شوک‌های عرضه نفت ژئوپلیتیکی نه‌تنها پویایی بازار نفت را تغییر می‌دهند، بلکه سرریزها به سایر بازارهای کالایی را نیز تقویت کرده و پیوندهای میان کالاها را در دوره‌های افزایش عدم قطعیت تشدید می‌کنند.

نتیجه‌گیری‌ها و پیامدهای سیاستی

شوکه‌های عرضه نفت که با تنش‌های ژئوپلیتیکی همراه هستند، به‌طور نظام‌مند با سایر انواع شوکه‌های عرضه تفاوت دارند و معمولاً اختلالات شدیدتری در بازارهای کالایی ایجاد می‌کنند. کاهش در تولید نفت که با شوکه‌های عرضه ژئوپلیتیکی مرتبط است، نسبت به سایر شوکه‌های عرضه، منجر به افزایش‌های متناسباً بزرگ‌تر در قیمت نفت می‌شود و همچنین سرریزهای قابل توجهی به قیمت سایر کالاهای کلیدی ایجاد می‌کند. پس از کاهش اولیه در موجودی‌ها، شوکه‌های عرضه نفت ژئوپلیتیکی به‌طور میانگین در میان‌مدت منجر به انباشت موجودی‌ها شده‌اند، به‌طوری‌که سطح آن‌ها از سطوح پیش از شوک نیز بالاتر می‌رود. به‌احتمال زیاد، این انباشت موجودی در میان‌مدت، که در سایر شوکه‌های عرضه مشاهده نمی‌شود، ناشی از تقاضای احتیاطی است که از افزایش عدم قطعیت و ریسک‌گریزی در دوره‌های آشفتگی ژئوپلیتیکی ناشی می‌شود.

با توجه به اینکه شوکه‌های ژئوپلیتیکی به قیمت نفت معمولاً نسبتاً شدید هستند، پیامدهای کلان اقتصادی آن‌ها برای رشد، تورم و فقر نیز احتمالاً به‌طور خاص نامطلوب خواهد بود. اثرات تورمی اولیه آن‌ها احتمالاً بیشتر از سایر انواع شوکه‌های نفتی است و تمایل بیشتری به ایجاد شرایط مالی سخت‌گیرانه‌تر دارند؛ هم از طریق سیاست‌های پولی ضدتورمی احتمالی و هم از طریق تضعیف کلی احساسات سرمایه‌گذاران. پیامدهای کلان اقتصادی دشوار به‌ویژه در کشورهای واردکننده نفت برجسته‌تر است، جایی که فشار بر شرایط مبادله (terms of trade) و افزایش شدید قیمت‌های وارداتی می‌تواند به بی‌ثباتی مالی یا مالیه عمومی منجر شود. با این حال، حتی کشورهای صادرکننده نفت نیز ممکن است با موانعی برای رشد مواجه شوند، از جمله فشارهای قیمتی بر مصرف‌کننده، افزایش هزینه‌های تولید غیرنفتی، کاهش تمایل سرمایه‌گذاران به ریسک، و همچنین اختلالات مستقیم در صادرات نفت مرتبط با شوک.

افزایش فراوانی جهش‌های ریسک ژئوپلیتیکی در دهه ۲۰۲۰، همراه با پیامدهای بازار کالا و اقتصاد کلان این شوکه‌ها، نیاز به اقدام سیاستی در چندین جبهه را افزایش داده است. به‌ویژه، ضرورت اتخاذ سیاست‌های فعال برای کاهش مواجهه اقتصادهای واردکننده انرژی با اختلالات بازار کالا تقویت شده است. اولویت‌های کلیدی شامل تنوع‌بخشی به منابع و تأمین‌کنندگان انرژی، ارتقای بهره‌وری انرژی، و توسعه جایگزین‌های داخلی برای واردات انرژی است. کاهش هزینه فناوری‌های انرژی تجدیدپذیر و راه‌حل‌های ذخیره‌سازی، استدلال برای گسترش تولید برق تجدیدپذیر را تقویت می‌کند و هم‌زمان به کاهش آسیب‌پذیری ژئوپلیتیکی و کاهش انتشار کربن کمک می‌کند. در زمان وقوع شوکه‌های انرژی، چارچوب‌های قیمت‌گذاری سوخت که به‌درستی طراحی شده‌اند و حمایت هدفمند از خانوارهای آسیب‌پذیر می‌توانند به محدود کردن انتقال جهش قیمت نفت به تورم و فعالیت اقتصادی داخلی کمک کنند.

صادرکنندگان نفت نیز با چالش‌های سیاستی ناشی از افزایش فراوانی شوکه‌های ژئوپلیتیکی مواجه هستند. نوسان در قیمت‌های صادراتی می‌تواند مدیریت کلان اقتصادی و سیاست مالی را پیچیده کند و بر اهمیت قواعد مالی ضدچرخه‌ای و مدیریت محتاطانه بدهی تأکید می‌گذارد تا نوسانات درآمدی هموار شده و ثبات کلان اقتصادی حمایت شود. در بلندمدت، تنوع‌بخشی به تولید، بازارهای صادراتی، تأمین‌کنندگان نهاده‌های کلیدی و مسیرهای حمل‌ونقل می‌تواند مواجهه با شوکه‌های قیمتی، گلوگاه‌های ژئوپلیتیکی و اختلالات تجاری را کاهش دهد. هم در کشورهای صادرکننده و هم واردکننده نفت، بازارهای انرژی عمیق و شفاف، با اطلاعات قیمتی قابل اتکا و ابزارهای پوشش ریسک مؤثر، می‌توانند به شرکت‌ها و دولت‌ها در مدیریت نوسانات قیمت کمک کنند.

فراتر از بازار نفت، پیامدهای شوکه‌های عرضه ژئوپلیتیکی ممکن است به‌طور فزاینده‌ای طیف گسترده‌ای از کالاها را تحت تأثیر قرار دهد. بازار کالاهای به‌شدت معامله‌شونده، مانند گاز طبیعی مایع، کودها و مواد معدنی حیاتی، به درجات مختلف در معرض تنش‌های ژئوپلیتیکی و تمرکز عرضه قرار دارند. در برخی موارد، از جمله بسیاری از فلزات صنعتی، سطح موجودی جهانی در مقایسه با نفت پایین است و این امر پیامدهای قیمتی و زنجیره تأمین ناشی از اختلالات را تشدید می‌کند. با حرکت تدریجی از زغال‌سنگ در بازارهای انرژی، برقی‌سازی حمل‌ونقل و دیجیتالی‌شدن که تقاضا برای این نهاده‌ها را افزایش می‌دهد، حساسیت به شوکه‌های ژئوپلیتیکی ممکن است بدون کاهش، تکامل یابد. این موضوع بر ضرورت تلاش‌های سیاستی برای شناسایی و کاهش آسیب‌پذیری‌های خاص عرضه و در عین حال تقویت بازارهای عمیق و متنوع برای کالاهای با اهمیت رو به افزایش تأکید می‌کند.

ضمیمه

ابزار با فرکانس بالا.

در ادامه‌ی کار و رویکردهای مرتبط با شناسایی با فرکانس بالا، این تحلیل از داده‌های روزانه قیمت قراردادهای آتی نفت استفاده می‌کند تا واکنش فوری بازار نفت به جهش‌های ریسک ژئوپلیتیکی را ثبت کند. داده‌های با فرکانس بالا، امکان تفکیک روشن‌تری میان حرکت‌های قیمت نفت، ناشی از تحولات ژئوپلیتیکی و حرکت‌هایی که ناشی از عوامل کلان اقتصادی با تغییرات کندتر هستند فراهم می‌کنند. یک سری عددی از «غافلگیری‌های قیمت نفت ژئوپلیتیکی» با اندازه‌گیری تغییرات قیمت نفت در روزهایی که شاخص ریسک ژئوپلیتیکی به‌طور شدید افزایش می‌یابد ساخته می‌شود. به‌طور مشخص، برای نرخ رشد روزانه شاخص، آستانه‌ای برابر با دو انحراف معیار از میانگین (افزایشی در شاخص در حدود ۲۰۰ درصد) برای شناسایی روزهای افزایش تنش‌های ژئوپلیتیکی استفاده می‌شود و تغییرات قیمت قراردادهای آتی نفت در یک پنجره رویداد باریک، حول این دوره‌ها محاسبه می‌گردد (شکل ۱-بخش ویژه-ب). سری «غافلگیری قیمت نفت ژئوپلیتیکی» به‌صورت اختلاف لگاریتمی بین قیمت قرارداد آتی نفت با سررسید یک‌ماهه در روز کاری پس از رویداد و روز کاری قبل از آن تعریف می‌شود.

در این مطالعه، از قیمت قرارداد آتی نفت، با سررسید یک‌ماهه استفاده می‌شود زیرا انتظارات بازار درباره شرایط آینده عرضه و تقاضا، هزینه‌های ذخیره‌سازی، نرخ‌های بهره و حق بیمه، ریسک را در خود منعکس می‌کند. همچنین به این دلیل از "قرارداد با سررسید یک‌ماهه" به عنوان معیار انتخاب شده است که معیار قابل‌اعتمادی از پویایی کوتاه‌مدت قیمت نفت ارائه می‌دهد و طولانی‌ترین سری زمانی در میان قراردادهای با افق کوتاه را در اختیار دارد. با توجه به همبستگی بالای قیمت قراردادهای آتی نفت در سررسیدهای مختلف، نتایج به انتخاب دقیق قرارداد حساس نیست.

تجمیع به فرکانس ماهانه.

برای تحلیل اقتصادسنجی، غافلگیری‌های روزانه قیمت نفت ژئوپلیتیکی به فرکانس ماهانه تجمیع می‌شوند، مطابق رویکرد Känzig (۲۰۲۱). این معیار ماهانه به شکل زیر ساخته می‌شود:

- زمانی که تنها یک رویداد ریسک ژئوپلیتیکی در طول یک ماه رخ دهد، غافلگیری ماهانه برابر با غافلگیری روزانه مربوطه است.
- زمانی که چندین رویداد در یک ماه رخ می‌دهد، غافلگیری ماهانه به‌صورت مجموع غافلگیری‌های روزانه تعریف می‌شود.
- زمانی که هیچ رویدادی رخ ندهد، غافلگیری ماهانه برابر صفر در نظر گرفته می‌شود.

این تجمیع، زمان‌بندی و شدت شوک‌های ژئوپلیتیکی قیمت نفت را حفظ می‌کند، در حالی که امکان انجام تحلیل در فرکانس ماهانه، که در کاربردهای اقتصاد کلان به‌طور رایج استفاده می‌شود، را فراهم می‌سازد.

مدل اقتصادسنجی

مدل SVAR مبتنی بر ابزار کمکی (Proxy SVAR). سری غافلگیری‌های قیمت نفت ژئوپلیتیکی به‌عنوان یک ابزار برون‌زا در چارچوب یک مدل خودرگرسیون برداری ساختاری (SVAR) برای شناسایی اثرات و سرریزهای بین‌بازاری یک شوک ساختاری عرضه نفت ژئوپلیتیکی به کار می‌رود. تحلیل در این بخش ویژه بر واکنش‌های پویای مجموعه‌ای از متغیرهای بازار کالا متمرکز است. مدل همچنین شامل برداری از متغیرهای کنترل کلان اقتصادی و مالی است: تولید صنعتی جهانی، که با استفاده از نسخه گسترش‌یافته شاخص تولید صنعتی ماهانه OECD اندازه‌گیری می‌شود که کشورهای عضو OECD و شش اقتصاد بزرگ دیگر را پوشش می‌دهد، مطابق با Baumeister and Hamilton (۲۰۱۹)؛ عدم قطعیت کلان اقتصادی که با شاخص ارائه‌شده توسط Jurado, Ludvigson, and Ng (۲۰۱۵) تقریب زده می‌شود؛ عدم قطعیت مالی که با اسپرد اعتباری اوراق قرضه شرکتی و مطابق با Gilchrist and Zakrajšek (۲۰۱۲) سنجیده می‌شود؛ و در نهایت تولید صنعتی ایالات متحده، شاخص قیمت مصرف‌کننده ایالات متحده، و بازده اوراق خزانه‌داری ۱۰ ساله با سررسید ثابت ایالات متحده (به‌عنوان شاخص نرخ بهره)، که همگی از پایگاه داده Federal Reserve Economic Data استخراج شده‌اند.

استراتژی شناسایی از رویکرد ابزار برونزا (proxy SVAR) توسعه یافته توسط Stock and Watson (۲۰۱۲) و Mertens and Ravn (۲۰۱۳) پیروی می کند. این رویکرد از این واقعیت بهره می برد که سری شوک های قیمت نفت ژئوپلیتیکی یک پروکسی معتبر برای شوک های ساختاری قیمت نفت ناشی از تحولات ژئوپلیتیکی فراهم می کند، در حالی که به صورت ساختاری و ذاتی نسبت به سایر شوک های ساختاری در سیستم عمود (orthogonal) است.

این چارچوب امکان شناسایی اثرات پویای شوک های عرضه نفت ژئوپلیتیکی را بدون اعمال محدودیت های سخت گیرانه هم زمان از نوع صفر یا محدودیت های علامتی فراهم می کند. بنابراین برای تحلیل انتقال شوک های قیمت نفت ناشی از تحولات ژئوپلیتیکی بسیار مناسب است، در حالی که به طور دقیق متغیرهای کلان اقتصادی را کنترل می کند.

روش های پروجکشن محلی (Local Projections). پس از آن که شوک نفت ژئوپلیتیکی با استفاده از چارچوب proxy SVAR شناسایی شد، از روش های پروجکشن محلی برای گسترش تحلیل به سایر بازارهای کالایی استفاده می شود. با شرطی سازی بر یک شوک عمودسازی شده، پروجکشن های محلی امکان ترسیم واکنش های پویای طیف گسترده ای از متغیرها را بدون اعمال محدودیت های اضافی بین معادلات فراهم می کنند. این رویکرد یک روش انعطاف پذیر و شفاف برای برآورد توابع واکنش آنی ارائه می دهد، نسبت به بدتعریفی های احتمالی در فرآیند تولید داده مقاوم است، و به ویژه برای ثبت الگوهای ناهمگن انتقال شوک های قیمت نفت ژئوپلیتیکی مناسب است. مدل پروجکشن محلی شامل تولید صنعتی جهانی و قیمت نفت به عنوان متغیرهای کنترل است.